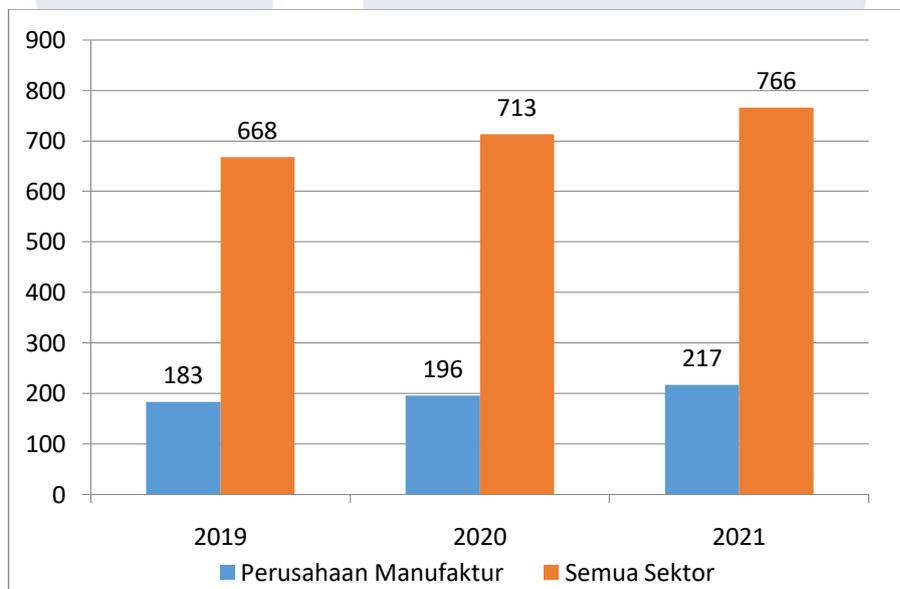


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi saat ini dapat memicu persaingan antar perusahaan di Indonesia. Perkembangan tersebut dapat dilihat dari peningkatan jumlah perusahaan dari semua sektor dan khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selama tahun 2019 hingga tahun 2021. Hal ini dapat dilihat di Gambar 1.1 berikut:



Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2019-2021

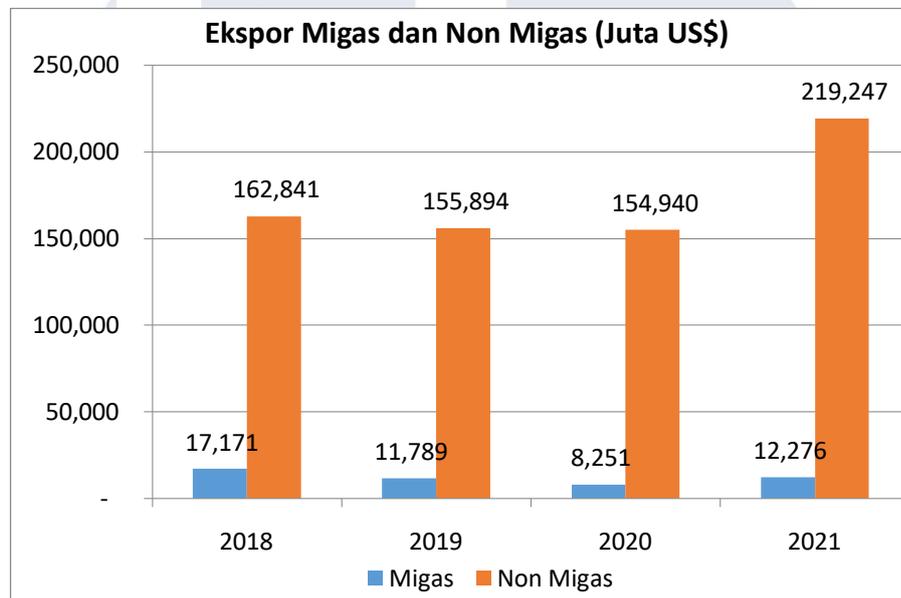
Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.1, dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga tahun 2021. Di tahun 2020, terjadi peningkatan sebesar 6,73% dibanding tahun 2019. Kemudian di tahun 2020 ke tahun 2021 terjadi peningkatan sebesar 7,43%. Selanjutnya untuk perusahaan manufaktur juga terjadi peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Di tahun 2020, terjadi peningkatan sebesar 7,1% dibanding tahun sebelumnya. Kemudian di tahun 2020 ke tahun 2021 juga terjadi peningkatan sebesar 10,71%. Hal ini membuktikan

bahwa adanya perkembangan bisnis di Indonesia, dengan adanya perkembangan bisnis maka persaingan bisnis juga semakin ketat.

Berbagai macam cara dilakukan oleh perusahaan untuk tetap bersaing dan tetap menghasilkan laba. Salah satunya dengan melakukan perdagangan internasional. Menurut Madura (2000) dalam Bodroastuti *et al.* (2019), perdagangan internasional adalah pendekatan konservatif yang dapat digunakan perusahaan untuk melakukan penetrasi pasar luar negeri dan mendapatkan bahan baku yang murah. Perdagangan internasional ini bisa dalam bentuk ekspor maupun impor. “Ekspor adalah barang dan jasa yang dijual kepada negara asing untuk ditukarkan dengan barang lain.” (Curry, 2001). Dilansir dari laman Bea Cukai Bekasi (bcbekasi.beacukai.go.id), Impor adalah kegiatan memasukkan barang ke dalam daerah pabean. Impor bisa diartikan sebagai kegiatan memasukkan barang dari suatu negara (luar negeri) ke dalam wilayah pabean negara lain. Menurut Astuti dan Ayuningtias (2018), ekspor yang meningkat akan mendorong peningkatan produksi dalam negeri. Produksi yang meningkat akan menggerakkan roda perekonomian dalam negeri sehingga pertumbuhan ekonomi meningkat. Berdasarkan laman Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id), salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu adalah data Produk Domestik Bruto (PDB). PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. Menurut laman Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id), dilihat dari kontribusinya, industri manufaktur memiliki rata-rata kontribusi paling besar selama tahun 2018 - 2021 terhadap PDB Indonesia, yaitu sebesar 16,36%. Kemudian disusul oleh sektor pertanian, kehutanan dan perikanan sebesar 13,13%, sektor perdagangan besar dan eceran sebesar 12,98%, dan sektor konstruksi sebesar 10,61%. Maka perusahaan industri manufaktur dapat membantu ekonomi dalam negeri bertumbuh. Saragih (2018) juga mengatakan bahwa dalam konteks perekonomian global saat ini dan ke depan, peran ekspor non-migas sangat penting terutama dalam kontribusinya pada pertumbuhan ekonomi. Tetapi Indonesia juga masih membutuhkan impor bahan

baku yang tidak tersedia di dalam negeri untuk proses industri manufaktur yang produk akhirnya dapat diekspor kembali. Jika nilai ekspor non-migas (minus impor) meningkat, maka akan mendorong pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Sebab ekspor non-migas berkontribusi besar terhadap kinerja ekspor nasional.

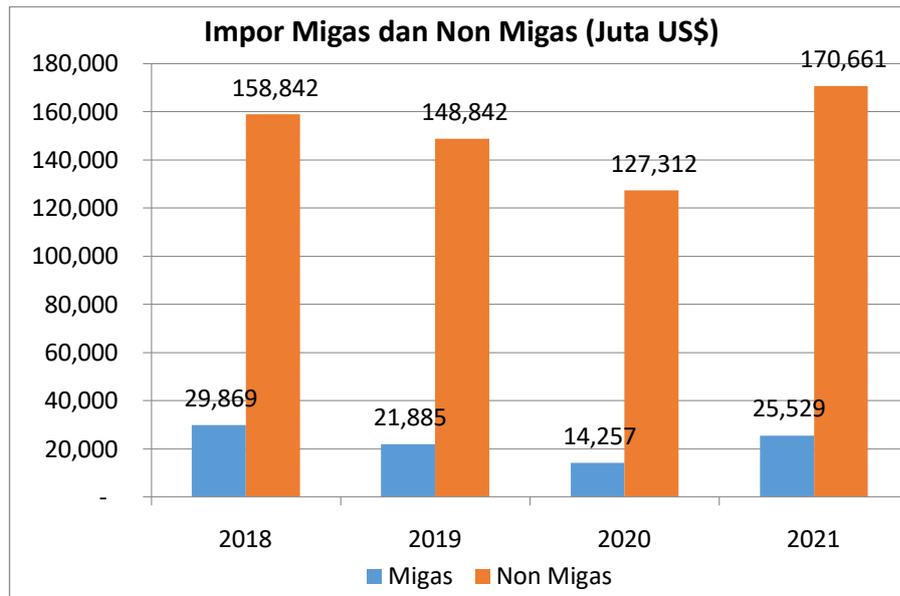


Gambar 1.2 Jumlah Ekspor Migas dan Non Migas Indonesia 2018-2021

Sumber : Badan Pusat Statistik

Dari Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa ekspor Indonesia didominasi oleh sektor non migas sebesar 90% pada tahun 2018, kemudian sebesar 93% pada tahun 2019, serta 95% pada tahun 2020 dan 2021. Ekspor non migas mendominasi dibandingkan dengan sektor migas setiap tahunnya. Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto mengatakan selama ini industri manufaktur memberikan kontribusi paling besar terhadap capaian nilai ekspor nasional dibandingkan sektor lain (Kemenperin, 2019).

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA



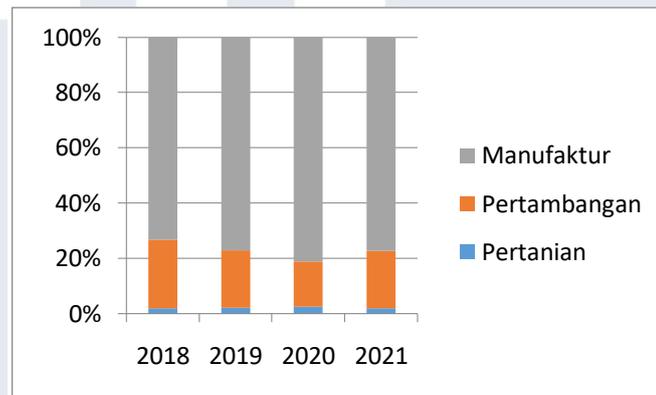
Gambar 1.3 Jumlah Impor Migas dan Non Migas Indonesia 2018-2021

Sumber : Badan Pusat Statistik

Dari Gambar 1.3 ini dapat dilihat bahwa impor Indonesia juga didominasi oleh sektor non migas sebesar 84% pada tahun 2018, kemudian sebesar 87% pada tahun 2019, serta 90% pada tahun 2020 dan 87% pada tahun 2021. Hal ini dikarenakan untuk memenuhi permintaan ekspor manufaktur dengan jumlah yang banyak, maka perusahaan manufaktur yang akan melakukan ekspor membutuhkan juga bahan baku atau barang setengah jadi untuk memproduksi dan memenuhi permintaan konsumen. Kepala Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter BI Solikin Juhro mengungkapkan 90% dari bahan mentah industri manufaktur RI berasal dari impor beberapa negara, ia memaparkan ketergantungan tersebut membuat industri manufaktur Indonesia menjadi sangat rentan dan tak berkesinambungan (*sustainable*). Namun, selama tahun 2018 sampai 2020 terjadi penurunan jumlah ekspor dan impor. Berdasarkan laman Nasional Republika (www.republika.co.id). Salah satu penyebabnya adalah perang dagang yang terjadi antara China dengan AS yang dimulai pada tahun 2018, diawali oleh terjadinya defisit kenaikan maupun penurunan atas Amerika Serikat yang dimana dalam hal ini membuat Amerika Serikat melakukan penetapan terhadap bea masuk impor bagi semua negara khususnya China. Selain dari itu, terjadinya

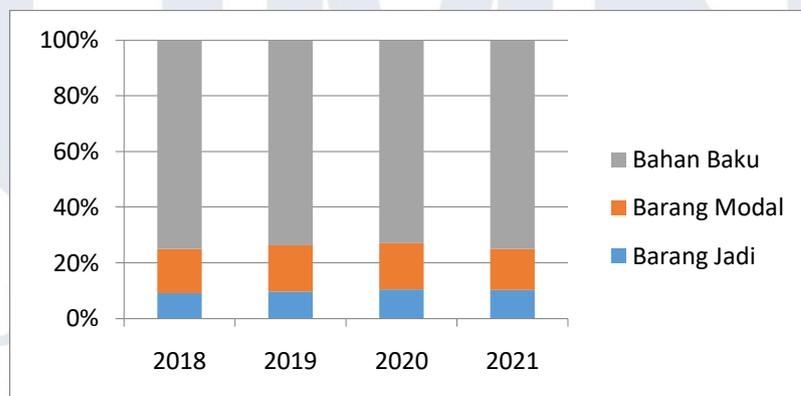
konflik ini juga disebabkan oleh perilaku Amerika Serikat yang melakukan boikot terhadap produk-produk China sehingga pada akhirnya kedua negara tersebut terlibat aksi saling tolak atas produk impor baik itu dari China maupun Amerika Serikat. dampak yang dapat dirasakan langsung oleh Indonesia adalah menurunnya atau melemahnya nilai ekspor antara Indonesia dengan China maupun antara Indonesia dengan Amerika Serikat. Hal ini didukung oleh pendapat Direktur Riset CORE Indonesia Piter Abdullah dalam laman Kumparan (www.kumparan.com), yang menjelaskan bahwa perang dagang yang terjadi itu dapat makin mempersulit Indonesia untuk melakukan ekspor. Sebab ketika perang dagang terjadi, negara itu akan mengurangi produksi yang berdampak ke Indonesia selaku eksportir bahan baku. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), China dan Amerika Serikat adalah salah satu tujuan dan asal ekspor impor terbesar Indonesia. Sehingga hal ini juga mempengaruhi impor Indonesia, karena mayoritas bahan baku industri manufaktur di Indonesia bergantung dari impor. Maka apabila ekspor Indonesia menurun maka impor bahan baku juga menurun. Penyebab lain terjadinya penurunan ekspor dan impor pada tahun 2020 adalah adanya pandemi COVID-19. Dilansir dari laman *Supplychain* Indonesia (www.supplychainindonesia.com), Menurut Ketua Umum Asosiasi Eksportir Sayur dan Buah Indonesia, Hasan Johnny Widjaja, sejak ada kabar tentang virus COVID-19. Para importir dari China langsung menghentikan pembelian. Hal tersebut membuat produksi dalam negeri terhambat, sehingga impor bahan baku Indonesia juga mengalami penurunan. Namun, pada tahun 2021 terjadi peningkatan ekspor dan impor secara signifikan. Berdasarkan laman Kementerian Pendayagunaan Aparatur Negara dan Reformasi Birokrasi (www.menpan.go.id), hal ini disebabkan oleh pemulihan ekonomi Indonesia yang terus berlanjut sejalan dengan pemulihan permintaan global. Kepala BPS Margo Yuwono juga mengatakan, peningkatan ekspor 2021 tersebut didorong oleh meningkatnya permintaan dari negara-negara tujuan ekspor Indonesia, ada peningkatan kebutuhan di negara-negara tujuan mendorong meningkatnya ekspor 2021. Sehingga pada dasarnya mayoritas perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia pasti akan terlibat dengan ekspor dan impor, karena ekspor dan impor saling

berhubungan. Berikut adalah data yang menunjukkan bahwa industri manufaktur memberikan kontribusi yang besar dalam ekspor dan impor **Gambar 1.4** dan **Gambar 1.5**.



Gambar 1.4 Kontribusi Industri Manufaktur dalam Ekspor Indonesia
 Sumber : BPS, diolah Pusat Data dan Sistem Informasi, Kementerian Perdagangan

Dari data dalam Gambar 1.4 dapat dilihat bahwa industri manufaktur berkontribusi besar dalam ekspor Indonesia, yaitu sebesar 73% pada tahun 2018, 77% pada tahun 2019, 81% pada tahun 2020 dan 77% pada tahun 2021. Sedangkan kontribusi industri manufaktur dalam impor Indonesia sebagai berikut



Gambar 1.5 Kontribusi Industri Manufaktur dalam Impor Indonesia
 Sumber : BPS, diolah Pusat Data dan Sistem Informasi, Kementerian Perdagangan

Dari data dalam Gambar 1.5 kontribusi manufaktur dilihat dari kategori impor bahan baku, sesuai dengan definisi menurut UU No. 3 Tahun 2014 bahwa industri adalah seluruh kegiatan ekonomi yang mengolah bahan baku dan/atau memanfaatkan sumber daya industri sehingga menghasilkan barang yang mempunyai nilai tambah atau manfaat lebih tinggi, termasuk jasa industri. Sehingga kontribusi industri manufaktur dalam impor dapat dilihat dari data impor bahan baku, yaitu sebesar 75% pada tahun 2018, 74% pada tahun 2019, 73% pada tahun 2020 dan 75% pada tahun 2021. Maka dapat disimpulkan bahwa industri manufaktur berkontribusi besar bagi ekspor dan impor Indonesia.

Dalam melakukan transaksi ekspor dan impor perusahaan manufaktur tentunya menggunakan mata uang asing, karena transaksi dilakukan antar negara. Contoh perusahaan yang melakukan perdagangan internasional adalah PT Integra Indocabinet Tbk, berdasarkan laman Investor (www.investor.id) PT Integra Indocabinet Tbk, membukukan peningkatan laba bersih sebesar 88,08% menjadi Rp 355,99 miliar pada akhir kuartal III- 2021. Periode yang sama tahun sebelumnya untung perusahaan hanya Rp 189,28 miliar. segmen penjualan ekspor menyumbang sebanyak Rp 2,08 triliun terhadap total pendapatan. Jumlah itu melesat hingga 99,73% dari akhir September 2020 Rp 774,48 miliar.

Perdagangan internasional selain dapat membantu perusahaan menghasilkan laba, juga dapat menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan, yaitu eksposur transaksi karena adanya perbedaan mata uang di setiap negara. Sehingga dapat menimbulkan risiko kerugian bagi perusahaan yang akan melakukan pertukaran mata uang, apabila nilai tukar mata uang yang akan ditukarkan sedang melemah atau menguat. Menurut Guniarti (2014) dalam Bodroastuti *et al.* (2019), sistem devisa bebas yang diterapkan pemerintah Indonesia saat ini memungkinkan terjadinya fluktuasi kurs yang besar. Perlu dilakukan langkah antisipatif sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya risiko terjadinya fluktuasi valuta asing yang akan berdampak pada kelangsungan usahanya. Menurut Badan Pembinaan Hukum Nasional, sistem devisa bebas adalah dimana setiap penduduk bebas memiliki dan menggunakan devisa, tanpa

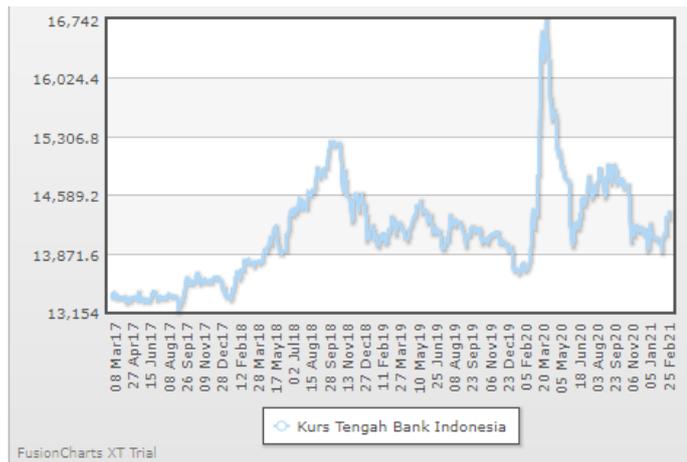
adanya pembatasan dalam jumlah pembelian dan penjualan mata uang asing antara penduduk dan atau non penduduk. Tidak ada kewajiban menjual devisa kepada negara, sehingga penggunaan devisa bebas dimiliki oleh siapapun untuk melakukan kegiatan perdagangan internasional, transaksi di pasar uang dan transaksi di pasar modal. Risiko dari fluktuasi kurs yang dialami oleh perusahaan dapat diminimalisir dengan melakukan keputusan *hedging*.

Hedging adalah tindakan yang dilakukan untuk melindungi perusahaan dari eksposur terhadap nilai tukar, eksposur terhadap fluktuasi nilai tukar adalah kerentanan perusahaan yang dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar. (Bodroastuti *et al.* 2019). Risiko dari eksposur transaksi adalah bahwa nilai tukar dapat berubah di antara tanggal sekarang dengan tanggal penyelesaian. Perubahan yang terjadi mungkin menjadi lebih baik atau lebih buruk (Hernawaty *et al.* 2020). Salah satu contoh dampak buruknya adalah jika nilai tukar rupiah melemah dan dollar semakin kuat (semakin meningkat), maka utang perusahaan bisa terkena dampak fluktuasi mata uang. Sehingga perusahaan harus melunasi utang dengan jumlah yang lebih besar. Umumnya, *Hedging* dengan instrumen derivatif adalah salah satu cara untuk meminimalisir risiko tersebut (Ismiyanti, 2011 dalam Bodroastuti *et al.* 2019).

Menurut Kurniawati *et al.* (2018) Instrumen derivatif adalah kontrak antara dua pihak pembeli dan penjual yang di dalam kontraknya berbagai hal telah disepakati bersama tetapi realisasinya tersebut nanti pada tanggal tertentu di masa yang akan datang (dalam kurun waktu di masa yang akan datang). Derivatif juga dapat dikelompokkan atas *forward contract*, *future contract*, *options contract*, *swap contracts*, atau kombinasi dari beberapa kontrak sekaligus. Menurut Hernawaty *et al.* (2020), kontrak lindung nilai mata uang asing yang umumnya dipakai adalah *forward contract*. *Forward contract* adalah persetujuan antara perusahaan multinasional dengan dealer valuta asing yang menentukan mata uang yang akan digunakan untuk dipertukarkan, nilai tukar, dan tanggal transaksi akan terjadi. *Forward rate*, adalah nilai tukar, yang dinyatakan secara spesifik di *forward contract*, dimana mata uang akan dipertukarkan. Perusahaan-perusahaan multinasional umumnya membutuhkan *forward contract* untuk melindungi

pembayaran masa yang akan datang yang diperkirakan akan lakukan atau akan diterima dalam mata uang asing. Dengan demikian, perusahaan tidak perlu khawatir akan fluktuasi pada *spot rate* hingga tiba waktunya bagi mereka untuk melakukan pembayaran di masa yang akan datang (Hernawaty *et al.* 2020). Penggunaan instrumen derivatif atau instrumen keuangan lainnya untuk melindungi perusahaan dari risiko terkait perubahan nilai wajar (*fair value*) aset atau liabilitas yang diperkirakan akan mempengaruhi laporan laba rugi yang dilaporkan perusahaan. Baik item-item aset atau liabilitas yang melindungi harus ditanyakan kembali dengan nilai wajar dalam periode pelaporan laporan laba rugi. Dalam pelaporan aktivitas lindung nilai akan menghasilkan untung (*gain*) atau rugi (*loses*) (Kurniawati *et al.* 2018).

Berdasarkan data dari laman Kementerian Perdagangan (www.kemendag.go.id), Amerika Serikat adalah salah satu tujuan ekspor terbesar Indonesia. Maka dollar Amerika atau USD dapat dijadikan sebagai acuan nilai tukar dari rupiah. Selain itu, berdasarkan data *International Monetary Fund (IMF)*, dollar Amerika adalah mata uang paling populer di dunia. Kemudian juga berdasarkan data *IMF* di tahun 2021, lebih dari 61% dari semua cadangan bank asing dalam bentuk mata uang dolar AS, maka apabila USD mengalami pelemahan atau penguatan akan mempengaruhi banyak mata uang lainnya. Sehingga USD dapat dijadikan acuan dalam membandingkan suatu mata uang. Berikut Gambar 1.6 adalah data fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap USD.



Gambar 1.6 Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar

Sumber: kursdollar.org

Berdasarkan Gambar 1.6, dapat dilihat bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar sangat signifikan. Pada tahun 2017 dollar melemah dan sempat menyentuh nilai yang rendah yaitu Rp13.154 per dollar. Namun, pada tahun 2020 rupiah yang bergantian melemah hingga menyentuh Rp16.742 per dollar. Sehingga hal ini akan sangat berdampak kepada perusahaan manufaktur yang melakukan transaksi ekspor dan impor yang berhubungan dengan mata uang asing. Sebagai contoh, perusahaan asal Indonesia melakukan impor ke dari perusahaan asal Amerika Serikat dengan nilai pembelian yang disepakati senilai 1000 USD atau setara dengan Rp14.500.000 (kurs *spot* Rp14.500 per USD), dan pembayaran akan dilunasi dalam waktu tertentu. Pada saat pembayaran tersebut dilunasi oleh perusahaan asal Indonesia ternyata USD mengalami penguatan sehingga kurs menjadi Rp15.000 per USD, maka perusahaan asal Indonesia membayar pelunasan utang senilai Rp15.000.000, sehingga perusahaan asal Indonesia perlu membayar pelunasan lebih besar sebesar Rp500.000 atas jumlah yang seharusnya dibayar. Hal ini seharusnya dapat diminimalisir oleh perusahaan tersebut apabila melakukan *hedging*, apabila perusahaan melakukan *hedging* dengan kontrak yang disepakati untuk menggunakan kurs Rp14.700. Maka, kerugian yang dialami perusahaan asal Indonesia hanya sebesar Rp300.000.

Contoh perusahaan manufaktur yang melakukan transaksi dengan mata uang asing adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, dengan kode emiten ICBP. Dilihat dari Gambar 1.6 terjadi fluktuasi nilai Rupiah terhadap USD pada tahun 2019, yang dapat menimbulkan risiko kerugian yaitu bertambahnya nilai utang mata uang asing yang dimiliki perusahaan. Namun, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, tidak melakukan *hedging*, hal tersebut dapat dilihat di Gambar 1.7 berikut:

<p>PT INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk DAN ENTITAS ANAKNYA CATATAN ATAS LAPORAN KEUANGAN KONSOLIDASIAN Tanggal 31 Desember 2019 dan untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal Tersebut (Disajikan dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)</p>	<p>The original consolidated financial statements included herein are in Indonesian language.</p> <p>PT INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk AND ITS SUBSIDIARIES NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS As of December 31, 2019 and for the Year Then Ended (Expressed in Millions of Rupiah, Unless Otherwise Stated)</p>
<p>34. TUJUAN DAN KEBIJAKAN MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN (lanjutan)</p>	<p>34. FINANCIAL RISK MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES (continued)</p>
<p>b. Risiko mata uang asing (lanjutan)</p>	<p>b. Foreign currencies risk (continued)</p>
<p>Kelompok Usaha tidak mempunyai kebijakan lindung nilai yang formal atas eksposur nilai tukar mata uang asing.</p>	<p>The Group does not have any formal hedging policy for foreign exchange exposures.</p>

Gambar 1.7 PT Indofood CBP Sukses Makmur Tidak Melakukan *Hedging* Sehingga potensi kerugian akibat melemahnya Rupiah dalam pelunasan utang dalam mata uang asing semakin besar. Maka, PT Indofood CBP Sukses Makmur mengalami kerugian atas selisih kurs sebagai berikut:

<p>PT INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk DAN ENTITAS ANAKNYA CATATAN ATAS LAPORAN KEUANGAN KONSOLIDASIAN Tanggal 31 Desember 2019 dan untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal Tersebut (Disajikan dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)</p>	<p>PT INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk AND ITS SUBSIDIARIES NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS As of December 31, 2019 and for the Year Then Ended (Expressed in Millions of Rupiah, Unless Otherwise Stated)</p>																		
<p>28. BEBAN OPERASI LAIN</p>	<p>28. OTHER OPERATING EXPENSES</p>																		
<p>Rincian beban operasi lain adalah sebagai berikut:</p>	<p>The details of other operating expenses are as follows:</p>																		
<p>Tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember/ Year ended December 31,</p>																			
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 60%;"></th> <th style="width: 20%; text-align: center;">2019</th> <th style="width: 20%; text-align: center;">2018</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Amortisasi aset tak berwujud (Catatan 11)</td> <td style="text-align: right;">133.238</td> <td style="text-align: right;">133.238</td> </tr> <tr> <td>Rugi neto atas selisih nilai tukar mata uang asing dari aktivitas operasi</td> <td style="text-align: right; border: 2px solid red;">125.112</td> <td style="text-align: right;">-</td> </tr> <tr> <td>Penyisihan penurunan nilai aset tetap Lain-lain (masing-masing di bawah Rp25.000)</td> <td style="text-align: right;">42.788</td> <td style="text-align: right;">-</td> </tr> <tr> <td></td> <td style="text-align: right;">11.144</td> <td style="text-align: right;">9.774</td> </tr> <tr> <td>Total</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">312.282</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">143.012</td> </tr> </tbody> </table>			2019	2018	Amortisasi aset tak berwujud (Catatan 11)	133.238	133.238	Rugi neto atas selisih nilai tukar mata uang asing dari aktivitas operasi	125.112	-	Penyisihan penurunan nilai aset tetap Lain-lain (masing-masing di bawah Rp25.000)	42.788	-		11.144	9.774	Total	312.282	143.012
	2019	2018																	
Amortisasi aset tak berwujud (Catatan 11)	133.238	133.238																	
Rugi neto atas selisih nilai tukar mata uang asing dari aktivitas operasi	125.112	-																	
Penyisihan penurunan nilai aset tetap Lain-lain (masing-masing di bawah Rp25.000)	42.788	-																	
	11.144	9.774																	
Total	312.282	143.012																	
	<p>Amortization of intangible assets (Note 11)</p> <p>Net losses on foreign exchange difference from operating activities</p> <p>Allowance for decline in value of fixed asset</p> <p>Others (each below Rp25,000)</p> <p style="text-align: right;">Total</p>																		

Gambar 1.8 Kerugian Atas Selisih Kurs PT Indofood CBP Sukses Makmur

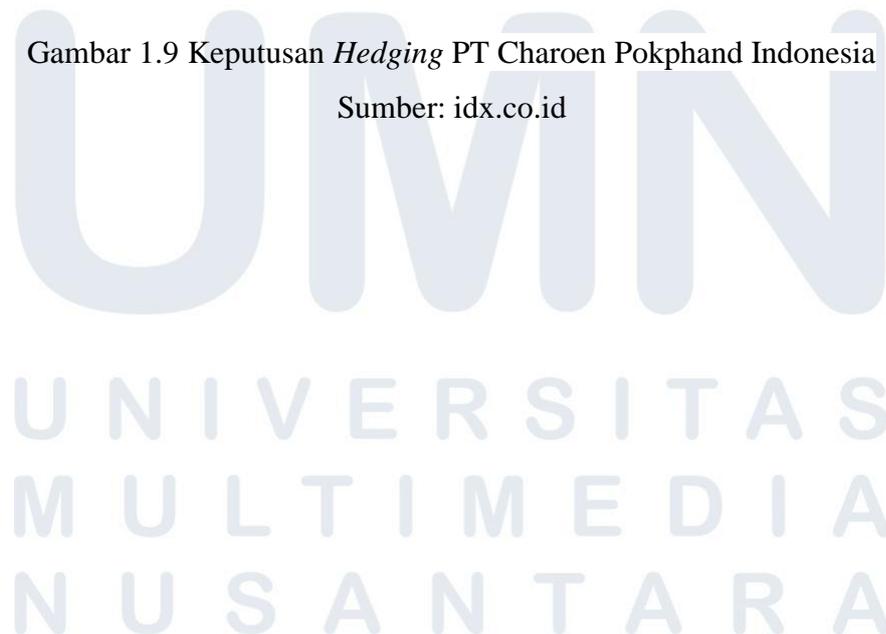
Salah satu contoh perusahaan manufaktur lain yang melakukan transaksi dengan mata uang asing adalah PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, dengan kode emiten CPIN. Dilihat dari Gambar 1.6, terjadi fluktuasi nilai Rupiah terhadap USD pada tahun 2019, yang dapat menimbulkan risiko kerugian yaitu bertambahnya nilai utang mata uang asing yang dimiliki perusahaan. Namun, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, telah melakukan *hedging*, sehingga kerugian akibat melemahnya Rupiah dalam pelunasan utang dalam mata uang asing dapat diminimalisir oleh PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. Keputusan *hedging* yang dilakukan sebagai berikut:

a. Kontrak Berjangka Komoditas

Pada tahun 2020 dan 2019, Perusahaan membeli Kontrak Berjangka Komoditas ("KBK") melalui Phillip Futures Pte. Ltd. ("Phillip"), Singapura, sebagai *broker*. Perusahaan menggunakan KBK untuk lindung nilai atas risiko kerugian yang timbul dari fluktuasi harga bahan baku. Seperti yang diungkapkan pada Catatan 2, KBK tersebut tidak memenuhi persyaratan dan tidak dapat dikategorikan sebagai lindung nilai untuk tujuan akuntansi.

Gambar 1.9 Keputusan *Hedging* PT Charoen Pokphand Indonesia

Sumber: idx.co.id



Dengan keputusan *hedging* yang dilakukan, PT Charoen Pokphand Indonesia memiliki keuntungan dari selisih kurs pada tahun 2019 sebagai berikut:

PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK DAN ENTITAS ANAKNYA LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2020 (Disajikan dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)		PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK AND ITS SUBSIDIARIES CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME For the Year Ended December 31, 2020 (Expressed in Millions of Rupiah, Unless Otherwise Stated)	
Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember/ Year Ended December 31,			
	2020	Catatan/ Notes	(Disajikan Kembali - Catatan 43/ As Restated - 2019)
Penjualan neto	42.518.782	2b, 2q, 23, 36, 43	42.501.146
Beban pokok penjualan	(34.263.799)	2b, 2q, 24, 43	(34.525.979)
Laba bruto	8.254.983		7.975.167
Kerugian yang timbul dari perubahan nilai wajar aset biologis	(19.583)	2b, 2j, 7, 43	(47.101)
Beban penjualan	(1.280.330)	2q, 25, 43	(1.200.343)
Beban umum dan administrasi	(1.603.115)	2h, 26	(1.608.896)
Penghasilan operasi lain	191.993	2h, 2q, 27	262.179
Beban operasi lain	(406.066)	2b, 2q, 28, 43	(434.684)
Laba usaha	5.137.882		4.946.322
Laba selisih kurs	6.448	2r	60.239
Penghasilan keuangan	66.601	2q, 29	49.965
Beban keuangan	(443.233)	2q, 30	(447.885)

Gambar 1.10 Keuntungan Selisih Kurs Tahun 2019 PT Charoen Pokphand Indonesia

Sumber: idx.co.id

Dengan demikian *hedging* telah memberikan manfaat bagi perusahaan, untuk membantu meminimalisir kerugian atas fluktuasi nilai tukar mata uang asing yang dapat ditoleransi oleh perusahaan. Selain itu, *hedging* adalah salah satu langkah perusahaan dalam menerapkan manajemen risiko. Maka calon investor dapat melihat apakah perusahaan yang akan ditanamkan modalnya memiliki manajemen risiko yang baik. Oleh karena itu karena adanya manfaat yang diberikan kepada perusahaan, maka keputusan *hedging* menarik untuk diteliti.

Dalam penelitian ini keputusan *hedging* menggunakan proksi *dummy*. Apabila perusahaan melakukan keputusan *hedging* instrumen derivatif maka akan diberi kode "1", dan apabila perusahaan tidak melakukan keputusan *hedging* maka akan diberi kode "0". Sampai saat ini, fluktuasi kurs valuta asing terus terjadi. Maka perusahaan yang bergerak di industri manufaktur sebagai penyumbang jumlah ekspor terbesar, harus dapat mencegah kerugian akibat risiko

dari eksposur transaksi valuta asing tersebut, dengan cara melakukan lindung nilai atau *hedging*. Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari *leverage*, *firm size*, profitabilitas dan likuiditas terhadap keputusan *hedging*.

Leverage mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban. Menurut Kodriyah *et al.* (2019) *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Kinasih dan Mahardika (2019) menjelaskan bahwa *leverage* diukur menggunakan *debt to asset ratio*, yaitu dengan membandingkan total liabilitas dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka menandakan aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dengan utang semakin banyak. Dengan jumlah utang yang banyak tersebut, tidak menutup kemungkinan bahwa utang perusahaan dalam bentuk mata uang asing. Untuk mengurangi risiko dari fluktuasi mata uang tersebut, maka tindakan *hedging* perlu dilakukan untuk mengurangi dampak buruk risiko, sehingga semakin besar peluang perusahaan untuk mengambil keputusan instrument derivatif sebagai pengambilan keputusan hedging (Bodroastuti *et al.* 2019). Maka perusahaan tersebut akan diberikan kode “1” karena telah melakukan keputusan *hedging*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kinasih dan Mahardika (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hasil ini kontradiktif dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Aritonang (2018) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Faktor lain yang mempengaruhi keputusan hedging adalah *firm size*. Menurut Gozali dan Harjanto (2020) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Perusahaan manufaktur dengan ukuran yang besar, tentunya memiliki aset yang banyak juga, salah satu contoh aset yang banyak tersebut adalah persediaan berupa bahan baku. Dengan sudut pandang perusahaan tersebut melakukan

pembelian dari luar negeri. Sehingga menimbulkan transaksi dengan mata uang asing. Maka keputusan *hedging* yang dilakukan perusahaan adalah untuk mengantisipasi terjadinya risiko operasional. Dalam kegiatannya akan terdapat eksposur transaksi karena fluktuatifnya nilai tukar mata uang asing. Maka perusahaan tersebut akan diberikan kode “1” karena telah melakukan keputusan *hedging*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya *et al.* (2018) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Krisdian dan Badjra (2017) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Hasil ini kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Haris (2012) dalam Rinanti (2018) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Faktor yang lain yang diduga mempengaruhi keputusan *hedging* adalah profitabilitas. Menurut Harjanto (2018), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, profitabilitas diproksikan dengan *return on assets*. Smart *et al.* (2017) menyatakan bahwa *return on assets* mencerminkan efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia dan *return on assets* juga merupakan pengukuran atas *return* yang paling penting. Tingginya tingkat profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan telah memiliki kinerja yang efektif dan efisien. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan mendorong perusahaan untuk semakin memperluas bisnisnya. Salah satu cara memperluas bisnis tersebut adalah dengan meningkatkan melakukan perdagangan internasional, dengan melakukan perdagangan internasional, maka akan timbul piutang dalam bentuk mata uang asing. Apabila piutang usaha tersebut dalam bentuk mata uang asing maka perusahaan cenderung melakukan *hedging* untuk menghindari risiko kerugian dari fluktuasi mata uang asing. Maka perusahaan tersebut akan diberikan kode “1” karena telah melakukan keputusan *hedging*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Normalisa *et al.* (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nengah dan Merta (2017)

menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Selain profitabilitas, likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, yang merupakan perbandingan aset lancar dengan utang lancar (Kasmir, 2014 dalam Alamsyah dan Aulia, 2021), juga dapat mempengaruhi perusahaan dalam melakukan keputusan *hedging*. Menurut Verawaty (2019), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan *current asset* tidak mampu melunasi *current liabilities* perusahaan atau jumlah *current liabilities* perusahaan lebih besar dari *current asset*-nya. Perusahaan manufaktur yang melakukan perdagangan internasional, baik dalam melakukan pembelian atau penjualan akan mempengaruhi *current asset* dan *current liabilities* perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah memiliki kemampuan melunasi *current liabilities* yang rendah, dengan asumsi perusahaan memiliki *current liabilities* dalam bentuk utang mata uang asing. Dengan kondisi tersebut maka perusahaan harus meminimalisir kerugian yang dapat ditimbulkan dari utang mata uang asing, untuk menjaga kelangsungan perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan melakukan *hedging* untuk meminimalisir risiko tersebut. Sehingga semakin rendah likuiditas maka perusahaan akan melakukan *hedging*. Maka perusahaan tersebut akan diberikan kode “1” karena telah melakukan keputusan *hedging*.

Penelitian yang dilakukan oleh Utomo dan Hartanti (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Hal ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bodroastuti *et al.* (2019) dan Normalisa *et al.* (2021) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Kinasih dan Mahardika (2019) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini mengurangi variabel nilai tukar rupiah, karena menurut penelitian Kinasih dan Mahardika (2019) tidak berpengaruh, dan menambahkan variabel

independen *firm size* yang diproksikan dengan *log natural total asset* yang mengacu pada penelitian Bonita (2019) dan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* yang mengacu pada penelitian Utomo dan Hartanti (2020).

2. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021, sedangkan sampel yang digunakan oleh Kinasih dan Mahardika (2019) adalah bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017.

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan, ditetapkan judul dari penelitian ini adalah **“Pengaruh *Leverage*, *Firm Size*, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging*”**.

1.2 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka batasan masalah dalam penelitian adalah:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan *hedging* menggunakan proksi *dummy* sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *leverage* diproksikan dengan *debt to asset ratio*, *firm size* diproksikan dengan *log natural total asset*, profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* dan likuiditas diproksikan dengan *current ratio*.
2. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021.

1.3 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*?
2. Apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*?
4. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif *leverage* terhadap keputusan *hedging*.
2. Pengaruh positif *firm size* terhadap keputusan *hedging*.
3. Pengaruh positif profitabilitas terhadap keputusan *hedging*.
4. Pengaruh negatif likuiditas terhadap keputusan *hedging*.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor

Sebagai informasi untuk lebih menganalisa perusahaan yang akan diinvestasikan. Apakah perusahaan yang diinvestasikan atau akan diinvestasikan dapat mengelola risiko dari fluktuasi kurs valuta asing, sehingga dapat memaksimalkan investasinya.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Sebagai sumber referensi dan informasi untuk melakukan penelitian mengenai keputusan *hedging*.

3. Bagi peneliti

Sebagai sarana bagi peneliti untuk mendapatkan pengetahuan mengenai keputusan *hedging* dalam perusahaan manufaktur di BEI.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas mengenai *leverage*, *firm size*, profitabilitas dan likuiditas, hipotesis penelitian dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang gambaran umum objek penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan

sampel dan teknik analisis data yang digunakan untuk pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pemaparan mengenai hasil-hasil penelitian dari tahap analisis, desain, hasil pengujian hipotesis dan implementasinya, berupa penjelasan teoritik secara kuantitatif.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan dan saran. Simpulan merupakan jawaban atas masalah penelitian serta tujuan penelitian beserta informasi tambahan yang diperoleh atas dasar temuan penelitian. Pada bab ini juga dipaparkan saran dan keterbatasan untuk penelitian selanjutnya.

UMMN

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA