

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Di era globalisasi ini dimudahkan dalam berinteraksi antar negara. Dengan adanya globalisasi membuat batas-batas antar negara menjadi hilang (Fikri, 2019). Hal inilah yang menyebabkan banyak terjadi transaksi bisnis antar negara. Transaksi yang termasuk transaksi bisnis antar negara adalah perdagangan internasional dan penggunaan utang luar negeri.

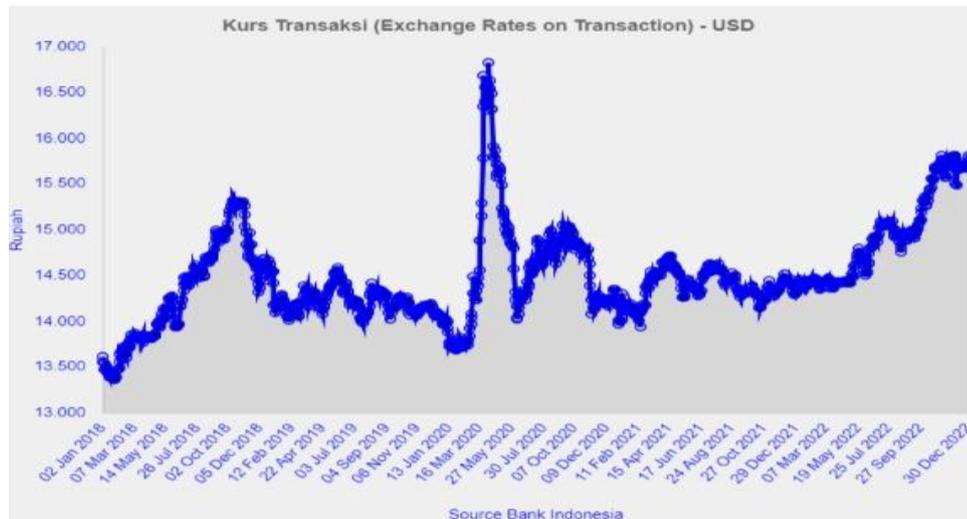
Perdagangan internasional menurut (Griffin et al., 2020) adalah perdagangan antara dua negara yang dimana yang melakukannya bisa individu, perusahaan, organisasi nirlaba, atau bentuk asosiasi lainnya. Perdagangan antarnegara dapat berupa kegiatan ekspor maupun impor.

Utang luar negeri adalah utang yang diterima oleh perusahaan yang berasal dari luar negeri. Utang luar negeri digunakan untuk membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan dan juga untuk membiayai peluang pertumbuhan perusahaan yang memerlukan dana yang lebih besar (Sasmita & Hartono, 2019). Selain berfungsi sebagai pembiayaan, utang luar negeri juga dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajibannya (Lerinsa, 2021).

Dengan adanya perdagangan internasional seperti kegiatan mengimpor maupun mengeksport dan utang luar negeri berdenominasi mata uang asing maka akan menimbulkan risiko. Risiko yang muncul adalah risiko fluktuasi valuta asing. Risiko ini muncul disebabkan oleh perbedaan mata uang antara negara yang melakukan transaksi bisnis (Mayasari & Rahayu, 2021). Semua sektor perusahaan yang melakukan transaksi bisnis antar negara akan terdampak risiko fluktuasi valuta asing (Purba & Dillak, 2022). Hal ini juga berlaku pada perusahaan pertambangan.

Risiko valuta asing tidak akan terjadi apabila nilai mata uang suatu negara stabil. Namun, beberapa negara menggunakan nilai tukar mengambang (*free floating exchange rate*) termasuk Indonesia. Hal inilah yang membuat adanya risiko

fluktuasi valuta asing (Umam, 2020). Berikut adalah grafik yang menunjukkan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar dari tahun 2018-2022.



**Gambar 1.1**

### **Pergerakan Kurs Rupiah Terhadap Dolar Tahun 2018-2022**

Sumber: bi.go.id

Risiko fluktuasi valuta asing tidak hanya berdampak pada transaksi bisnis internasional (eksposur transaksi). Namun, risiko fluktuasi valuta asing juga berdampak pada segala peristiwa yang berhubungan valuta asing seperti eksposur operasi dan eksposur akuntansi (Pangestuti, 2022). Eksposur merupakan tingkat di mana perubahan kurs memengaruhi arus kas masuk dan keluar perusahaan (*cash flow*) (Madura, 2017). Perusahaan yang melakukan pembayaran atau penerimaan pendapatan dalam bentuk valuta asing akan mengalami eksposur valuta asing (Guniarti, 2014).

Risiko fluktuasi valuta asing dapat diminimalisasi dampaknya menggunakan manajemen risiko. Salah satu bentuk manajemen risiko terhadap risiko fluktuasi valuta asing adalah dengan melakukan *hedging* (lindung nilai) (Verawaty et al., 2020). *Hedging* menurut Peraturan Menteri Keuangan no.12/PMK.08/2013 adalah cara yang dilakukan untuk memitigasi risiko dan melindungi aset atau kewajiban terhadap risiko fluktuasi tingkat bunga atau mata uang di masa mendatang (Setiawan, 2019). *Hedging* juga dapat diartikan sebagai upaya mentransfer risiko

Ridwan Resdiana, 2024

**PENGARUH FINANCIAL DISTRESS, GROWTH OPPORTUNITY, DAN FIRM SIZE TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING MENGGUNAKAN INSTRUMEN DERIVATIF**

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | Perpustakaan.upi.edu

valuta asing kepada orang lain atau badan yang lebih bersedia menanggung risiko valuta asing (Eiteman et. al, 2021).

Pada tahun 2024 terdapat dua anak perusahaan dari perusahaan pertambangan yang menjadi emiten di Bursa Efek Indonesia yang mengalami kepailitan. Emiten tersebut HK Metals Utama (HKMU) dan Borneo Olah Sarana Sukses (BOSS). Berdasarkan data laporan keuangan dari kedua emiten tidak ada manajemen risiko berbentuk *hedging*. Hal inilah yang dapat membuat anak perusahaan dari kedua emiten tersebut mengalami kepailitan. Berdasarkan penelitian dari Nugraha dan Khoiruddin (2022) yang dilakukan terhadap perusahaan pertambangan terdapat hubungan yang signifikan antara *financial distress* dan pengambilan keputusan *hedging*. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan cenderung melakukan *hedging* saat mengalami kesulitan keuangan agar perusahaan tersebut tidak mengalami kepailitan/kebangkrutan.

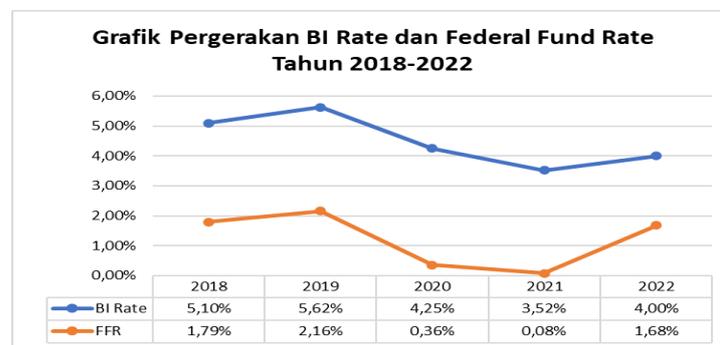
*Hedging* untuk meminimalkan risiko valuta asing dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif (Setiawan, 2019). Instrumen Derivatif adalah sekuritas apa pun yang nilainya diturunkan dari harga beberapa aset “*underlying*” lainnya. (Brigham dan Houston, 2019). Instrumen derivatif yang digunakan terdiri dari *option*, *swap*, *forward contract*, dan *future contract* (Paranita et. al, 2019).

Faktor eksternal lain yang menjadi acuan suatu entitas melakukan *hedging* selain nilai tukar valuta asing adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga adalah harga yang diterima pemberi pinjaman dan peminjam untuk membayar modal hutang (Brigham dan Houston, 2019). Tingkat suku bunga memengaruhi arus kas masa depan suatu entitas. Ketika suatu entitas memiliki pinjaman maka jumlah yang dibayarkan atas pinjaman tersebut akan dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang berlaku. Fluktuasi dari tingkat suku bunga akan menyebabkan risiko bagi suatu entitas yang melakukan pinjaman (Mufida dan Manda, 2021).

Tingkat suku bunga yang menjadi acuan di Indonesia adalah *BI Rate* (Ariani et. al, 2022). *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang menggambarkan sikap dari kebijakan moneter yang ditentukan oleh bank Indonesia dan diberitahu kepada publik (bi.go.id, 2016). Suku bunga acuan ini dapat berdampak pada pinjaman dan nilai tukar mata uang. *BI Rate* yang mengalami penurunan akan menyebabkan rupiah terdepresiasi (cnnindonesia.com, 2015).

Perusahaan yang berkedudukan di Indonesia cenderung melakukan pinjaman luar negeri dibanding pinjaman domestik karena suku bunga acuan di luar negeri lebih rendah (ekbis.sindonews.com, 2019). Dengan adanya pinjaman luar negeri maka menimbulkan risiko yang berkaitan dengan tingkat suku bunga maupun nilai tukar. Dengan adanya risiko tersebut maka perlu bagi perusahaan untuk melakukan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif (Muftiasa et. al, 2023).

Salah satu suku bunga acuan luar negeri adalah *Federal Fund Rate*. Berikut ini adalah Pergerakan tingkat suku bunga acuan *Federal Fund Rate* dan juga *BI Rate*.

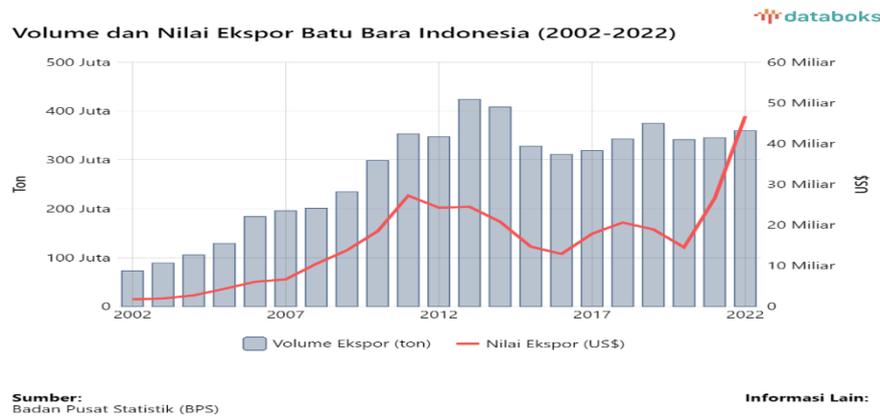


**Gambar 1.2**

### **Pergerakan BI Rate dan Federal Fund Rate Tahun 2018-2022**

Sumber: [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id), [www.macrotrends.net](http://www.macrotrends.net), data diolah

Risiko fluktuasi valuta asing dan suku bunga dapat menyebabkan kerugian bagi semua perusahaan yang melakukan transaksi bisnis internasional termasuk perusahaan yang melakukan usaha di bidang pertambangan. Indonesia adalah salah satu negara penghasil tambang terbesar di dunia (Budiarso & Zuhri, 2019). Nilai ekspor perusahaan pertambangan di Indonesia cenderung mengalami kenaikan yang signifikan setidaknya dalam beberapa tahun terakhir. Data tahun 2023 menunjukkan bahwa ekspor Indonesia masih didominasi oleh bahan bakar mineral seperti batu bara (cnbcindonesia.com, 2024). Hal ini dapat memperbesar peluang perusahaan pertambangan terdampak risiko fluktuasi valuta asing dan suku bunga. Dengan fluktuasi tersebut maka akan menyebabkan eksposur valuta asing (Pangestuti, 2022). Berikut adalah gambar yang menyajikan grafik ekspor batu bara perusahaan pertambangan di Indonesia 20 tahun terakhir.



**Gambar 1.3**

### **Grafik Ekspor Batu Bara tahun 2002-2022**

Sumber: BPS, Data diolah oleh Databoks Katadata

Dari gambar 1.3, Ekspor batu bara Indonesia mengalami kenaikan yang signifikan dalam 3 tahun terakhir dari data di atas. Dengan frekuensi melakukan transaksi dengan valuta asing yang sering tampaknya perusahaan pertambangan perlu melakukan manajemen risiko. *Hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif merupakan salah satu alternatif manajemen risiko yang perlu dilakukan perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan.

Selain faktor dari eksternal seperti nilai tukar dan tingkat suku bunga yang telah dijelaskan, ada juga faktor internal yang memengaruhi pengambilan keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif. Faktor-faktor yang mungkin memengaruhi pengambilan keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif yang pernah diangkat di dalam penelitian terdahulu adalah *financial distress* (Mubarak dan Utami, 2020), (Diana dan Sriyono, 2021), *growth opportunity* (Aditya dan Asandimitra, 2019), (Paranita et. al, 2019), dan *firm size* (Aditya dan Asandimitra, 2019), (Dharmiyanti dan Darmayanti, 2020), *liquidity* (Ahmad et. Al, 2015), (Mahasari dan Rahyuda, 2020). *Leverage* (Mahasari dan Rahyuda, 2020), (Jayanti dan Yadnya, 2020), *managerial ownership* (Gewar dan Suryantini, 2020), (Ameer, 2010), *profitability* (Saraswati dan Suryantini, 2019), (Jiwandhana dan Triaryati, 2016) dan lain-lain. Dari sekian faktor-faktor yang mungkin memengaruhi pengambilan keputusan *hedging*, peneliti lebih tertarik

meneliti lebih jauh berkenaan dengan faktor *financial distress*, *growth opportunity* dan *firm size*.

Platt dan Platt (2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai proses penurunan keadaan keuangan suatu perusahaan yang terjadi sebelum kepailitan maupun likuidasi terjadi. *Financial distress* dapat diprediksikan berdasarkan ketidakmampuan suatu perusahaan atau tidak tersedianya suatu anggaran untuk memenuhi kewajibannya yang harus dibayar. *Financial distress* berpotensi menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

*Financial distress* dalam penelitian Nugraha dan Khoiruddin (2022) menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Krisdian dan Badjra (2017) dan Aditya dan Asandimitra (2019) yang menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Nuzul dan Lautania (2015) dan Anniyati dan Hermanto (2020) menunjukkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

*Growth opportunity* adalah peluang untuk pertumbuhan yang dimiliki suatu perusahaan. *Growth opportunity* yang tinggi memungkinkan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha. Karena keterbatasan dana yang dimiliki dalam perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi maka perusahaan memilih untuk melakukan pinjaman kepada pihak ketiga atau bank (misalnya menggunakan valuta asing) untuk mencapai tujuan ekspansi usaha (Wijayani dan Harsanti, 2020). Pada *growth opportunity* yang rendah, suatu perusahaan tidak memerlukan pembiayaan dari sumber eksternal tetapi jika suatu perusahaan tumbuh menjadi lebih pesat maka pembiayaan dari sumber eksternal harus diupayakan untuk didapatkan (Guniarti, 2014).

*Growth opportunity* dalam penelitian Mirdha dan Arfan (2023) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Penelitian Mirdha dan Arfan (2023) didukung juga oleh penelitian Wijayani dan Harsanti (2020) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan

*hedging*. Sedangkan dalam penelitian Nugraha dan Khoiruddin (2022) dan Pangestuti et. al (2020) menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

*Firm size* adalah gambaran besar kecilnya perusahaan yang berkaitan dengan kesempatan dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang memperlihatkan kapabilitas meminjam perusahaan (Pramana dan Mahardika, 2019). Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar mempunyai potensi pendanaan yang besar karena perusahaan memiliki jangkauan yang luas pada sumber permodalan di pasar modal (Panjaitan & Muslih, 2019). Perusahaan besar cenderung menjalankan bisnisnya di berbagai wilayah negara sehingga memiliki kegiatan operasional yang lebih banyak daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar akan menghadapi risiko yang lebih tinggi yang akan diterima oleh perusahaan (Widyarti, et. al, 2021).

*Firm size* dalam penelitian Wijayani dan Harsanti (2020) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Penelitian Mubarak dan Utami (2020) juga menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Sedangkan dalam penelitian Aditya dan Asandimitra (2019) dan Krisdian dan Badjra (2017) menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

Atas dasar inkonsisten dari riset terdahulu. Hal inilah yang mendorong peneliti ingin meneliti kembali pengaruh *financial distress*, *growth opportunity* dan *firm size* terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Hal yang membedakan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah terkait populasi dan jumlah sampel penelitiannya. Penelitian terdahulu lebih banyak meneliti perusahaan sektor manufaktur sedangkan dalam penelitian ini, populasi yang diteliti adalah perusahaan sektor pertambangan. Meskipun perusahaan sektor pertambangan telah diteliti sebelumnya, namun sektor ini jarang diteliti dan sampel dari penelitian ini lebih banyak dari sampel penelitian terdahulu.

Perusahaan sektor pertambangan adalah sektor yang didorong oleh pemerintah untuk berhenti ekspor barang tambang mentah (hilirisasi) dan menjadi sektor yang paling banyak melakukan kegiatan ekspor (kemenperin.go.id, 2022).

Hal inilah yang menjadi bahan pertimbangan untuk menjadikan perusahaan sektor pertambangan sebagai populasi penelitian. Selain itu, walaupun masih banyak perusahaan yang tidak melakukan hilirisasi tapi dalam melakukan penambangan tetap memerlukan biaya yang besar dan terkadang perusahaan menggunakan jasa kontraktor pertambangan.

*Financial distress* dan *growth opportunity* adalah situasi keadaan yang agak berlawanan. Penelitian bermaksud meneliti apakah pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan pertambangan dipengaruhi dua situasi yang agak berlawanan tersebut atau hanya dipengaruhi oleh salah satu darinya karena berdasarkan penelitian Mubarak dan Utami (2020) dalam sektor pertanian yang hasilnya menunjukkan bahwa *financial distress* dan *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Sedangkan alasan meneliti kembali variabel *firm size* karena penelitian dari Anisa (2023) dalam sektor perbankan menunjukkan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *hedging*. Dalam hal ini peneliti ingin mengetahui apakah *firm size* juga berpengaruh signifikan dalam sektor pertambangan.

Sehubungan dengan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka penulis bermaksud melakukan penelitian dengan topik “Pengaruh *Financial Distress*, *Growth Opportunity* dan *Firm Size* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging* Menggunakan Instrumen Derivatif”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode periode 2020-2022. *Research gap* dari penelitian ini adalah inkonsistensi dari hasil penelitian terdahulu. Sedangkan kebaruan dari penelitian ini adalah terkait jumlah sampel penelitian.

## 1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Penelitian ini ditujukan untuk meneliti pengaruh faktor internal terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif. Oleh karena itu, faktor eksternal seperti nilai tukar dan tingkat suku bunga tidak ikut diteliti. Berdasarkan *research gap* di atas maka rumusan penelitiannya adalah.

1. Bagaimana pengaruh *financial distress* terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif?

2. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif?
3. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dibuat, untuk menjawab masalah yang terkait dengan pertanyaan penelitian maka disusunlah beberapa tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *financial distress* terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif.
2. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif.
3. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif

### 1.4 Manfaat Penelitian

Berikut ini merupakan manfaat dari penelitian yang diharapkan mampu bermanfaat bagi banyak pihak sebagai berikut:

1. Bagi akademisi dan peneliti berikutnya: Penelitian tentang pengambilan keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teori dan menjadi literatur yang memadai. Selain itu, semoga penelitian ini dapat menjadi pedoman bagi peneliti berikutnya yang ingin melakukan penelitian terkait *hedging*.
2. Bagi praktisi keuangan dan bisnis: Penelitian ini diharapkan dapat memberi manajer keuangan lebih banyak pengetahuan ketika manajer keuangan membuat keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif.