

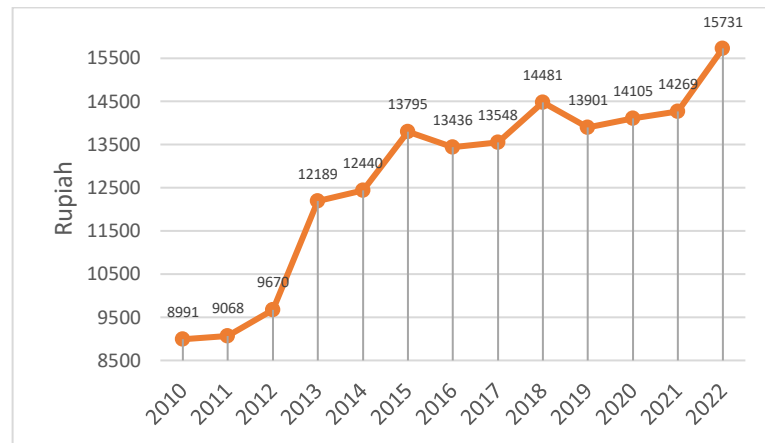
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan pesat arus globalisasi mendorong hilangnya hambatan yang dimunculkan oleh sekat antar negara, sehingga mendukung terciptanya hubungan internasional. Hal ini memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk melakukan perdagangan internasional dan mengembangkan usahanya lebih lanjut di wilayah yang lebih luas (Pramana et al., 2020). Perdagangan internasional merupakan salah satu cara yang dapat digunakan perusahaan dalam melakukan ekspansi pasar. Perdagangan internasional tidak hanya membawa dampak positif bagi suatu perusahaan dalam hal peningkatan arus kas perusahaan, perdagangan internasional juga berdampak positif bagi suatu negara dari kegiatan ekspor dan impor yang dilakukan seperti kenaikan pendapatan domestik bruto, kenaikan devisa dan kesempatan kerja yang semakin luas.

Akan tetapi, perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional akan menghadapi kondisi ketidakpastian. Perdagangan internasional mendorong beragamnya mata uang yang digunakan dalam menyikapi transaksi jual beli antara berbagai negara. Situasi tersebut mampu menimbulkan kerugian bagi perusahaan akibat adanya risiko yang ditimbulkan oleh fluktuasi mata uang asing. Di Indonesia khususnya, rupiah menjadi salah satu mata uang yang nilai tukarnya fluktuatif.

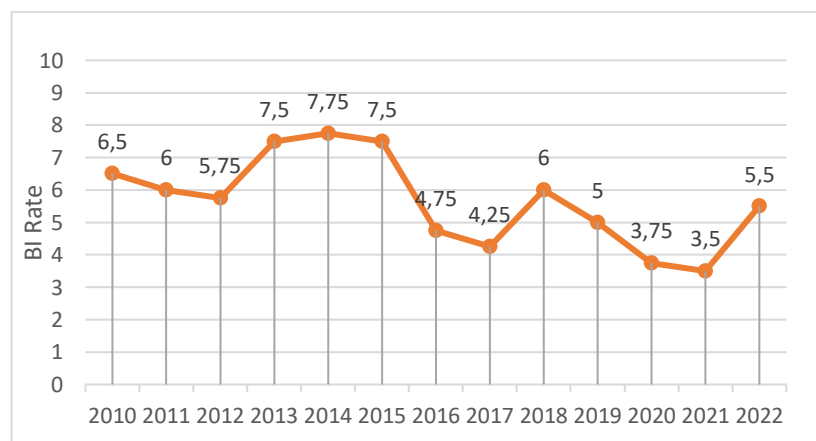


Sumber: Bank Indonesia (www.bi.go.id) data diolah.

Gambar 1.1

**Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (USD)
Tahun 2010 - 2022**

Pada Gambar 1.1 menunjukkan tingkat fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Nilai tukar rupiah mengalami penurunan (depresiasi) yang signifikan. karena dollar AS yang semakin meningkat. Hal ini dapat menimbulkan berbagai risiko yang akan dialami oleh bisnis dalam melakukan transaksi internasional. Kurs rupiah yang melemah akan berpengaruh terhadap harga impor dan ekspor.



Sumber: Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) data diolah.

Gambar 1.2

Fluktuasi Tingkat Suku Bunga Tahun 2010 – 2022

Pada Gambar 1.2 menunjukkan fluktuasi nilai tingkat suku bunga bank Indonesia atau *BI Rate* berada dalam posisi tertinggi yaitu sebesar 7.75% pada 2014 tahun dan dalam posisi terendah sebesar 3,5% pada tahun 2021. Dengan perubahan yang cukup signifikan dalam hitungan beberapa tahun ini akan menyulitkan beberapa perusahaan dengan kondisi tersebut menyangkut dengan suku bunga pinjaman yang ikut tidak stabil mengikuti pola tingkat suku bunga acuan BI. Untuk mengurangi risiko tersebut, dapat diatasi oleh perusahaan dengan melakukan pinjaman pada bank luar negeri karena ada kemungkinan tingkat suku bunga pada bank luar negeri jauh lebih stabil dan juga lebih rendah. Hal ini menguntungkan perusahaan tersebut untuk mengurangi risiko.

Manajemen risiko merupakan elemen yang penting dalam strategi bisnis perusahaan, dimana manajemen risiko yang baik akan dapat mempertahankan kesinambungan usaha perusahaan. Setiap risiko perusahaan dapat diketahui dengan mengukur eksposur perusahaan. Eksposur dapat dikatakan sebagai objek yang rentan terhadap risiko dan berdampak pada kinerja perusahaan apabila risiko yang diprediksi benar-benar terjadi. Perusahaan membutuhkan manajemen risiko untuk mengelola risiko yang akan terjadi pada perusahaan.

Salah satu cara perusahaan yang dapat dilakukan untuk mengurangi risiko adalah dengan melaksanakan *hedging* untuk meminimalisir risiko yang terjadi dalam eksposur. Risiko eksposur valuta asing dilakukan untuk melindungi perusahaan dari fenomena fluktuasi nilai tukar (Lubis & Rahyuda, 2018). Dikarenakan *hedging* (lindung nilai) dapat melindungi perusahaan dari suatu eksposur. *Hedging* adalah tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah

perusahaan dari eksposur terhadap nilai tukar (Madura, dalam Paranita & Aditya 2020). *Hedging* merupakan salah satu fungsi ekonomi dari perdagangan berjangka, yaitu *transfer of risk* (mentransfer risiko kepada pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko). *Hedging* merupakan suatu strategi untuk mengurangi risiko kerugian yang diakibatkan oleh naiknya harga. Pada dasarnya tujuan *hedging* adalah untuk melindungi suatu aset (*underlying asset*) dari suatu perubahan harga dengan menggunakan instrumen derivatif. Prinsip *hedging* adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *hedging*.

Rasionalitas kebijakan *hedging* didasarkan pada dua *mainstream* teori yang masing-masing memberikan landasan yang berbeda. *Mainstream* pertama yakni *shareholder value maximization theory* menjelaskan bahwa rasionalitas kebijakan *hedging* adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang sahamnya melalui pengurangan *tax liabilities*, *financial distress cost*, *underinvestment cost*, dan *assets substitution cost*. Adapun *mainstream* kedua adalah *manager's utility maximization theory* yang menjelaskan bahwa rasionalitas kebijakan *hedging* adalah untuk memaksimalkan kepentingan manajer perusahaan (Affan dan Prasetyono, 2022).

Aktivitas *hedging* dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif. Instrumen derivatif merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual dan membeli sejumlah aset (baik komoditas, maupun sekuritas) pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati pada saat ini. Instrumen keuangan derivatif antara lain *futures contracts*, *forward contract*, *options contract*, dan *swaps contract*. *Hedging* pada penelitian ini diprosikan dengan menggunakan *forward contract*, alasannya karena *forward contract* banyak

digunakan oleh perusahaan-perusahaan yang berkepentingan melakukan *hedging*. Selain itu beberapa kelebihan dari *forward contract* antara lain, tidak diperlukan transfer tunai pada awal transaksi dan kontrak dapat dibuat berdasarkan kebutuhan pihak-pihak yang berkepentingan (*tailor made*). Penelitian terdahulu dengan menggunakan *paired sample t-test* mendapatkan hasil bahwa penggunaan *forward contract* menghasilkan rata-rata nilai pendapatan yang lebih tinggi dari *currency swap* (Mitriani et al., 2016).

Selain didorong oleh faktor-faktor eksternal, perusahaan yang memiliki *exposure* valuta asing juga terdorong melakukan *hedging* karena beberapa faktor internal, beberapa peneliti terdahulu sudah melakukan penelitian mengenai faktor internal yang memengaruhi keputusan *hedging*. Berdasarkan penelitian terdahulu, dalam pemakaian instrumen derivatif dapat dipengaruhi oleh *Market To Book Value* (Dewi dan Purnawati, 2016; Prabawati dan Damayanti, 2019; Listiana dan Primasari, 2022), Profitabilitas (Saraswati dan Suryanini, 2019; Nastiti, Sulistiyowati, dan Sudrajat, 2022; Herawati dan Abidin, 2020), *Firm Size* (Saragih dan Musdholifah, 2017; Saraswati dan Suryanini, 2019; Dharmiyanti dan Darmayanti, 2020).

Market to Book Value (MTBV) berguna untuk menggambarkan nilai perusahaan di mata investor, kreditur, dan pemangku kepentingan tentang prestasi perusahaan (Margareta et al., 2020). Meningkatnya MTBV menandakan nilai dan peluang pertumbuhan semakin besar dan diikuti dengan jumlah dana yang dibutuhkan lebih besar. Sehingga dapat meningkatkan risiko yang akan dihadapi perusahaan (Aditya & Haryono, 2018). Semakin tinggi pertumbuhan maka

keputusan *hedging* semakin meningkat. Terdapat hubungan positif signifikan MTBV terhadap keputusan *hedging* (Dewi & Purnawati, 2016; Prabawati & Damayanti, 2019; Listiana & Primasari, 2022). Namun penelitian lainnya menunjukkan MTBV memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* (Fitriyani, Usmar, & Apip, 2019). Di sisi lain penelitian lainnya menunjukkan bahwa MTBV tidak memberikan pengaruh terhadap keputusan *hedging* (Idawati dan Redawati, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa masih adanya inkonsistensi maka diperlukan adanya penelitian kembali mengenai pengaruh MTBV terhadap keputusan *hedging* perusahaan.

Profitabilitas didefinisikan sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkat kecakapan perusahaan menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2019: 198). Efisiensi dan efektivitas perusahaan dapat terlihat dari nilai profitabilitas yang tinggi (Ramdhonah et al., 2019). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), dimana ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. *Hedging* dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan karena diikuti dengan kenaikan *return* saham dari *capital gain* dan kenaikan pendapatan investor dengan dividen yang dibagikan. Hal ini menyebabkan perusahaan untuk semakin termotivasi untuk memproteksi kinerja aset yang dimiliki dengan melakukan *hedging*. Profitabilitas memiliki hubungan searah dengan probabilitas keputusan *hedging* (Jiwandhana dan Triaryati, 2016; Herawati

dan Abidin, 2020). Profitabilitas yang diproksi sebagai *Return on Asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *hedging* (Saraswati dan Suryantini, 2019; Fransisca dan Natsir, 2019). *Return on Assets* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* (Ariani dan Sudiarta, 2017). Hal ini menunjukkan adanya *gap* dari penelitian sebelumnya, maka masih diperlukan adanya penelitian kembali mengenai pengaruh profitabilitas terhadap keputusan *hedging*.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan dengan mengacu pada total aset yang dimiliki perusahaan (Rofingatun, 2021). Perusahaan besar memiliki aktivitas perusahaan yang semakin luas (Windari dan Purnawati, 2019). Perusahaan besar melakukan aktivitas yang beragam dalam perdagangan internasional sehingga perusahaan tersebut memiliki peluang menggunakan sumber pendanaan asing yang tidak bisa dihindarkan dari fluktuasi kurs. Semakin besar perusahaan menunjukkan semakin tinggi risiko dan peluang perusahaan untuk melakukan *hedging*. *Firm size* berpengaruh secara positif signifikan terhadap *hedging* (Saragih dan Musdholifah, 2017; Fransisca dan Natsir, 2019; Dharmiyanti dan Darmayanti, 2020). Akan tetapi penelitian lain menunjukkan hasil bahwa *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* perusahaan (Krisdian dan Bajra, 2017). Maka daripada itu terdapat inkonsistensi dari penelitian-penelitian sebelumnya sehingga masih diperlukan penelitian kembali mengenai pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging*.

Sasaran dalam penelitian adalah PT. Unilever Indonesia Tbk. Perusahaan ini menggunakan *hedging* dalam mengelola risiko fluktuasi nilai tukar. Kebijakan

hedging dilakukan karena mempunyai utang dalam valuta asing, namun pendapatan perusahaan dalam bentuk rupiah. PT. Unilever Indonesia Tbk. dijadikan sebagai sasaran penelitian karena merupakan *market leader* di industrinya dan melaksanakan lindung nilai dengan derivatif valuta asing kontrak *forward* perusahaan tersebut juga mengalami fluktuasi.

Berdasarkan deskripsi fenomena di atas ataupun dengan adanya inkonsistensi pada hasil penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH *MARKET TO BOOK VALUE*, *PROFITABILITAS*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* (Studi Pada PT. Unilever Indonesia, Tbk).**

1.2 Identifikasi Masalah

Masalah yang terdapat pada penelitian ini adalah terjadi fluktuasi nilai tukar dalam fenomena *forward contract* yang terjadi di PT. Unilever Indonesia Tbk. dari tahun penelitian yaitu 2007–2022, berdasarkan beberapa faktor yang memengaruhi seperti *Market To Book Value*, *Profitabilitas*, dan *Firm Size* maka rumusan masalah yang perlu diteliti ialah:

1. Bagaimana *Market To Book Value* PT. Unilever Indonesia Tbk. pada periode tahun 2007 – 2022.
2. Bagaimana *Profitabilitas* PT. Unilever Indonesia Tbk. pada periode tahun 2007 – 2022.
3. Bagaimana *Firm Size* PT. Unilever Indonesia Tbk. pada periode tahun 2007 – 2022.

4. Bagaimana Keputusan *Hedging* PT. Unilever Indonesia Tbk. pada periode tahun 2007 – 2022.
5. Bagaimana pengaruh *Market To Book Value*, Profitabilitas, dan *Firm Size* secara simultan dan parsial terhadap Keputusan *Hedging* PT. Unilever Indonesia Tbk.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis:

1. *Market To Book Value* PT. Unilever Indonesia Tbk pada periode tahun 2007 – 2022.
2. Profitabilitas PT. Unilever Indonesia Tbk pada periode tahun 2007 – 2022.
3. *Firm Size* PT. Unilever Indonesia Tbk pada periode tahun 2007 – 2022.
4. Keputusan *Hedging* PT. Unilever Indonesia Tbk pada periode tahun 2007 – 2022.
5. Pengaruh *Market To Book Value*, Profitabilitas, dan *Firm Size* secara simultan dan parsial terhadap Keputusan *Hedging* PT. Unilever Indonesia Tbk.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Diharapkan hasil penelitian ini dapat berguna dan dimanfaatkan sebagai:

1. Pengembangan ilmu pengetahuan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi yang baik dalam menambah ilmu pengetahuan mengembangkan penelitian

selanjutnya dan menjadi pedoman dalam memperluas wawasan ilmu terutama pada bidang Manajemen Keuangan.

2. Terapan ilmu pengetahuan

a. Bagi Penulis

Menambah wawasan mengenai aktivitas *hedging* yang ada dalam perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi penulis dan untuk penambahan ilmu yang didapatkan selama perkuliahan.

b. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan banyak perusahaan untuk mengambil langkah yang tepat dalam pengambilan keputusan untuk melindungi nilai investasi yang sudah dikeluarkan.

c. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu pedoman dalam pemilihan investasi yang akan ditanamkannya dana yang dimiliki oleh para investor, karena investor dapat mengetahui perusahaan mana yang baik dalam melindungi investasinya.

d. Bagi pihak lain

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pihak-pihak yang membutuhkan informasi yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada PT. Unilever Indonesia Tbk dengan pengambilan data penelitian melalui akses situs web resmi www.idx.co.id dan www.unilever.co.id.

1.5.2 Waktu Penelitian

Pelaksanaan penelitian ini dimulai sejak bulan Januari 2023 sampai bulan Oktober 2023. Waktu penelitian dapat dilihat pada lampiran hal 96.