

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi dan dinamika ekonomi global yang semakin kompleks, perusahaan manufaktur di Indonesia dihadapkan pada berbagai risiko keuangan yang semakin tinggi. Salah satu risiko utama yang dihadapi adalah fluktuasi nilai tukar mata uang asing akibat perubahan kebijakan moneter global, ketegangan geopolitik, serta kondisi ekonomi pascapandemi COVID-19. Berdasarkan data Bank Indonesia (2023), nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mengalami fluktuasi cukup tajam dengan rata-rata volatilitas mencapai 7% per tahun selama periode 2021–2023. Kondisi tersebut meningkatkan risiko nilai tukar bagi perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur yang banyak bergantung pada bahan baku impor maupun transaksi ekspor. Volatilitas ini menyebabkan ketidakpastian arus kas, laba, dan nilai perusahaan yang pada akhirnya menuntut manajemen untuk menerapkan strategi mitigasi risiko yang efektif.

Salah satu strategi yang umum digunakan untuk mengurangi dampak risiko keuangan tersebut adalah *hedging* atau lindung nilai. *Hedging* merupakan suatu kebijakan manajemen risiko yang bertujuan untuk melindungi nilai aset, liabilitas, serta arus kas perusahaan dari fluktuasi harga pasar, nilai tukar, maupun suku bunga. Dengan menerapkan *hedging*, perusahaan dapat mengurangi volatilitas keuangan yang disebabkan oleh perubahan kondisi eksternal dan menjaga stabilitas kinerja keuangannya. Dalam konteks perusahaan manufaktur, praktik *hedging* menjadi penting karena sektor ini memiliki paparan risiko yang tinggi terhadap perubahan harga bahan baku impor, nilai tukar, dan tingkat bunga. Selain itu, perusahaan manufaktur juga memiliki struktur pembiayaan yang kompleks dan jangka waktu investasi yang panjang sehingga memerlukan pengelolaan risiko yang lebih komprehensif.

Keputusan perusahaan untuk melakukan *hedging* tidak hanya ditentukan oleh kondisi eksternal seperti fluktuasi nilai tukar atau tingkat suku bunga, tetapi juga oleh faktor internal perusahaan. Salah satu faktor yang paling sering dikaji adalah *leverage*, yaitu tingkat penggunaan utang dalam struktur modal. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi cenderung lebih rentan terhadap risiko keuangan karena harus menanggung kewajiban bunga dan pokok pinjaman secara rutin. Dalam situasi seperti ini, perusahaan lebih terdorong untuk melakukan *hedging* agar dapat menjaga kestabilan arus kas dan menghindari potensi *financial distress*. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang dengan risiko kebangkrutan yang ditimbulkannya. Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin besar pula potensi ketidakpastian arus kas, sehingga perusahaan memiliki insentif yang lebih kuat untuk menggunakan instrumen *hedging*. Hasil penelitian Hilaliah dan Hermanto (2024) mendukung pandangan ini dengan menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selain *leverage*, *liquidity* juga menjadi determinan penting dalam keputusan *hedging*. *Liquidity* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk menanggung risiko keuangan secara langsung tanpa perlu menggunakan instrumen *hedging*. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat *liquidity* rendah lebih terdorong untuk melakukan *hedging* guna menjaga kestabilan keuangan dan menghindari potensi kegagalan pembayaran. Penelitian yang dilakukan oleh Nurmalasari et. al. (2024) menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Artinya, semakin tinggi

tingkat *liquidity*, semakin kecil kecenderungan perusahaan untuk melakukan *hedging*. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sepenuhnya konsisten dengan penelitian lain. Rachmat dan Kustina (2019), misalnya, menemukan bahwa pada sektor perbankan, *liquidity* justru berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* karena ketersediaan dana memungkinkan perusahaan untuk menanggung biaya transaksi instrumen derivatif. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh *liquidity* terhadap keputusan *hedging* bersifat kontekstual dan dapat bervariasi antar industri.

Faktor internal lain yang juga memiliki pengaruh penting adalah *firm size*. *Firm size* mencerminkan kapasitas sumber daya, kompleksitas operasi, serta kekuatan perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal. Perusahaan yang berukuran besar biasanya memiliki akses yang lebih luas terhadap instrumen keuangan, sumber pembiayaan, serta teknologi manajemen risiko. Oleh karena itu, perusahaan besar cenderung lebih mampu untuk melakukan *hedging* dibandingkan perusahaan kecil. Menurut penelitian Andardini (2016), perusahaan besar memiliki sistem pengendalian internal yang lebih kuat dan sumber daya yang lebih memadai, sehingga lebih berpeluang dalam menerapkan kebijakan *hedging*. Demikian pula, penelitian Condronogoro dan Hasibuan (2023) menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan *hedging*, meskipun tidak signifikan secara statistik. Temuan-temuan tersebut menegaskan bahwa *firm size* dapat berperan sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara *leverage* dan *liquidity* terhadap keputusan *hedging*.

Meskipun banyak penelitian terdahulu yang meneliti hubungan antara *leverage*, *liquidity*, *firm size*, dan keputusan *hedging*, sebagian besar penelitian tersebut menggunakan periode sebelum tahun 2021. Kondisi ekonomi global setelah pandemi COVID-19 telah mengalami perubahan signifikan, termasuk meningkatnya volatilitas nilai tukar, kenaikan suku bunga acuan, dan ketidakpastian ekonomi internasional. Periode 2021–2023 merupakan masa pemulihan ekonomi yang ditandai dengan fluktuasi pasar yang tinggi dan perubahan strategi manajemen risiko oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia. Oleh karena itu, hasil penelitian terdahulu belum sepenuhnya mencerminkan perilaku keuangan perusahaan dalam konteks ekonomi pascapandemi. Di sisi lain, masih terbatas penelitian yang secara eksplisit menguji peran *firm size* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *leverage* dan *liquidity* terhadap keputusan *hedging* pada sektor manufaktur di Indonesia.

Selain kesenjangan periode waktu, terdapat pula kesenjangan empiris berupa perbedaan hasil penelitian sebelumnya. Beberapa studi menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*, sementara studi lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal serupa juga terjadi pada variabel *liquidity* dan *firm size* yang dalam beberapa penelitian menunjukkan arah pengaruh yang berbeda-beda. Perbedaan hasil ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut dengan data terkini untuk memperkuat bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *hedging* di Indonesia. Dengan adanya perbedaan konteks ekonomi antara sebelum dan sesudah pandemi, penelitian dengan data terbaru diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai perilaku manajemen risiko perusahaan saat ini.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berupaya untuk menganalisis pengaruh *leverage* dan *liquidity* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023, dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Pemilihan sektor manufaktur sebagai objek penelitian didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ini merupakan salah satu sektor yang paling rentan terhadap fluktuasi nilai tukar dan perubahan biaya produksi karena ketergantungannya terhadap impor bahan baku. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi

empiris bagi pengembangan teori manajemen keuangan dan manajemen risiko, khususnya dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia.

Secara teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai hubungan antara *leverage*, *liquidity*, *firm size*, dan keputusan *hedging*, serta memberikan bukti empiris terbaru di era pascapandemi. Sementara itu, secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan manajemen risiko yang lebih efektif, serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan pihak kreditur dalam menilai stabilitas keuangan dan tingkat risiko perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi akademisi dan peneliti selanjutnya dalam mengkaji topik serupa dengan pendekatan atau variabel yang berbeda.

Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memiliki relevansi akademik, tetapi juga nilai praktis yang tinggi bagi dunia bisnis dan keuangan di Indonesia, khususnya dalam memperkuat strategi *hedging* sebagai instrumen perlindungan nilai di tengah ketidakpastian ekonomi global yang terus berkembang.

1.2 Identifikasi masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka dapat diidentifikasi masalah yang diteliti sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *liquidity* terhadap Keputusan *hedging* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap Keputusan *hedging* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.
3. Apakah *firm size* memoderasi hubungan antara *liquidity* dan Keputusan *hedging* pada Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.
4. Apakah *firm size* memoderasi hubungan antara *leverage* dan Keputusan *hedging* pada Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

1.3 Batasan dan Rumusan Masalah

1.3.1 Batasan Masalah

1. Penelitian ini dibatasi pada Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023
2. *Liquidity* dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Current Ratio* dan *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), sesuai dengan proksi umum dalam penelitian sebelumnya.
3. *Firm size* diukur dari total asset Perusahaan, sebagai variable moderasi dalam penelitian.
4. Penelitian ini tidak membahas faktor eksternal seperti kebijakan moneter, kondisi pasar global, atau nilai tukar yang mungkin juga mempengaruhi Keputusan *hedging*.
5. Data yang digunakan bersifat kuantitatif sekunder, yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan laporan tahunan Perusahaan, sehingga tidak melibatkan wawancara atau kuesioner terhadap manajemen perusahaan

1.3.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan di atas maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *liquidity* berpengaruh terhadap Keputusan *hedging* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023

2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap Keputusan *hedging* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023?
3. Apakah Firm Size memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap Keputusan *hedging* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023?
4. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap Keputusan *hedging* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023?

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh *liquidity* terhadap Keputusan *hedging* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap Keputusan *hedging* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.
3. Untuk menganalisis peran firm size sebagai variable moderasi dalam membangun hubungan antara likuiditas dan Keputusan hedging.
4. Untuk menganalisis peran *firm size* sebagai variable moderasi dalam hubungan antara *leverage* dan Keputusan *hedging*.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang hendak dicapai, maka penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat dalam pendidikan baik secara langsung maupun tidak langsung.

1.4.2.1 Manfaat Secara Teoritis

Adapun manfaat penelitian ini secara teoritis adalah sebagai berikut :

Bagi peneliti, penelitian ini dapat berguna sebagai tambahan wawasan dan pengetahuan ilmiah dalam pengembangan Akuntansi khususnya yang menyangkut masalah hedging dan dapat dijaikan bahan referensi dalam mengkaji masalah yang sama di masa yang akan datang.

1.4.2.2 Manfaat Secara Praktis

Sedangkan manfaat penelitian ini secara praktis adalah sebagai berikut :

1. Bagi manajemen Perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan Keputusan terkait manajemen risiko keuangan, khususnya dalam menetapkan kebijakan *hedging* yang sesuai dengan kondisi *liquidity*, *leverage*, dan *firm size*.
2. Hasil penelitian dapat memberikan informasi tambahan mengenai factor-faktor internal yang mempengaruhi Keputusan *hedging* Perusahaan, sehingga dapat membantu investor dalam menilai profil risiko dan stabilitas keuangan Perusahaan sebelum membuat Keputusan investasi atau pemberian kredit.