

CORPORATE GOVERNANCE DALAM KEPUTUSAN *HEDGING*
PADA MASA SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19
(STUDI KASUS PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI
INDONESIA)

TESIS

Untuk memenuhi sebagian persyaratan mencapai
Gelar Magister pada Program Studi Magister Manajemen



oleh:

ANDY YESAYA TJANDRA

NIM. 041924353029

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2022

LEMBAR PENGESAHAN

CORPORATE GOVERNANCE DALAM KEPUTUSAN *HEDGING* PADA MASA SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19 (STUDI KASUS PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI INDONESIA)

Oleh

ANDY YESAYA TJANDRA

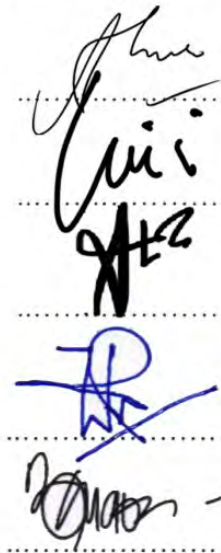
NIM. 041924353029

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 16 Februari 2022 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima

Susunan Dewan Penguji :

1. Dr. Andry Irwanto, SE., MBA., Ak., CA., CMA.
NIP. 195203202021004050
(Dosen Pembimbing)
2. Dr. Windijarto, SE., MBA
NIP. 196304141988101001
(Dosen Penguji I)
3. Dr. Fitri Ismiyanti, SE., M.Si
NIP. 197609232008012016
(Dosen Penguji II)
4. Dr. Wisudanto, SE., MM., CFP.
NIP. 197807012010121001
(Dosen Penguji III)
5. Bayu Arie Fianto, SE., MBA., Ph.D.
NIP. 198502102010121004
(Dosen Penguji IV)

Tanda Tangan :



Ketua Program Studi



Dr. Masmira Kurniawati, SE., MSi.
NIP. 197503232006042001

PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS

Saya, (Andy Yesaya Tjandra, 041924353029), menyatakan bahwa:

1. Tesis saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya saya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (plagiarism) dari karya orang lain. Tesis ini belum pernah diajukan untuk mendapat gelar akademik baik di Universitas Airlangga, maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Dalam tesis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar kepustakaan.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah saya peroleh karena karya tulis ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di Universitas Airlangga.

Surabaya, 05 Februari 2022

Yang membuat pernyataan



Andy Yesaya Tjandra

041924353029

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan limpahan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang merupakan persyaratan dalam menyelesaikan Program Studi Magister Manajemen Pasca Sarjana Universitas Airlangga Surabaya. Penulis juga ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Moh. Nasih, SE., MT., Ak., CA selaku Rektor Universitas Airlangga Surabaya.
2. Ibu Prof. Dr. Dian Agustia, SE., M.Si., Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya.
3. Bapak Dr. Andry Irwanto, SE., MBA., Ak., CA., CMA. selaku Dosen Pembimbing yang senantiasa dengan penuh pengertian dan kesabaran dalam menyediakan waktu dan tenaga untuk membimbing hingga tesis ini selesai.
4. Bapak Dr. Gancar Candra Premananto, SE., M.Si. selaku Ketua Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya yang telah memberikan semangat dan motivasi selama menempuh studi program Magister Manajemen.
5. Ibu Dr. Masmira Kurniawati, SE., Msi. selaku Koordinator Program Studi Magister Manajemen yang telah memberikan semangat dan motivasi selama menempuh studi program Magister Manajemen.
6. Bapak Dr. Windijarto, SE., MBA., Ibu Dr. Fitri Ismiyanti, SE., MSi., Bapak Dr. Wisudanto, MM., CFP., dan Bapak Bayu Arie Fianto, SE., MBA., Ph.D. selaku dosen penguji yang telah bersedia menguji dan memberikan saran perbaikan dalam tesis ini.
7. Para Staf Pengajar Program Magister Manajemen Universitas Airlangga Surabaya, yang telah banyak memberikan suatu dasar ilmu, pemikiran analitis dan pengalaman yang lebih baik.

8. Para Staf Administrasi dan Akademik Program Magister Manajemen Universitas Airlangga Surabaya, yang telah banyak membantu dan mempermudah penulis dalam menyelesaikan studi.
9. Istri yang tercinta dan anak-anak saya yang tersayang yang selalu memberikan dukungan dan semangat serta doa selama menyelesaikan studi.
10. Kedua orang tua, mertua dan saudara-saudara saya yang selalu memberikan dukungan dan doa selama menyelesaikan studi.
11. Segenap Direksi dan rekan PT Bhirawa Steel yang memotivasi dan memberi dukungan untuk menyelesaikan studi penulis.
12. Rekan-rekan Mahasiswa Magister Manajemen Universitas Airlangga Surabaya, khususnya Angkatan 54, yang selalu memberikan dukungan dan berbagi ilmu serta pengalaman selama studi.
13. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, yang telah membantu hingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu saran beserta kritikan yang membangun sangat diharapkan. Semoga karya ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Surabaya, 05 Februari 2022

Andy Yesaya Tjandra

ABSTRAK

Pandemi Covid-19 mengakibatkan pergerakan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap mata uang asing terutama US Dollar menjadi sangat berfluktuasi. Pergerakan Rupiah (khususnya terhadap kurs US Dollar) yang berfluktuatif dapat menyulitkan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kontrak transaksi dalam mata uang asing akan menghadapi risiko eksposur transaksi valuta asing yang timbul karena kesulitan dalam memprediksi arus kas di masa depan. Perusahaan perlu mengatasi risiko fluktuasi mata uang US Dollar dengan menerapkan manajemen risiko melalui aktivitas *hedging* pada kontrak transaksi. Pengambilan keputusan *hedging* memerlukan penerapan *corporate governance* untuk melindungi kepentingan para pihak dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* dengan variabel kontrol profitabilitas dan *leverage* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2020. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian regresi logistik. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 183 perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris yang merupakan salah satu dari mekanisme *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* sebelum dan selama pandemi Covid-19 sehingga hipotesis pertama diterima. Komisaris Independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* sebelum dan selama pandemi Covid-19 sehingga hipotesis kedua ditolak. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* sebelum dan selama pandemi Covid-19 sehingga hipotesis ketiga ditolak. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* sebelum dan selama pandemi Covid-19 sehingga hipotesis keempat ditolak. *Family Duality* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* sebelum dan selama pandemi Covid-19 sehingga hipotesis kelima ditolak. Variabel independen dummy tidak signifikan sehingga tidak ada perbedaan mekanisme *corporate governance* yang paling berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* antara sebelum dan selama pandemi Covid-19 sehingga hipotesis keenam ditolak.

Kata Kunci : *Corporate Governance*, Keputusan *Hedging*, Profitabilitas, *Leverage*

ABSTRACT

Covid-19 pandemic has resulted in the movement of the Rupiah exchange rate against foreign currencies especially the US Dollar to be very volatile. The movement of the Rupiah (especially against the US Dollar exchange rate) which fluctuates can make it difficult for the company. Companies that have transaction contracts in foreign currencies will face the risk of exposure to foreign exchange transactions arising from difficulties in predicting future cash flows. Companies need to overcome the risk of fluctuations in the US Dollar currency by implementing risk management through hedging activities on transaction contracts. Hedging decision making requires the implementation of corporate governance to protect the interests of the parties and increase the value of the company.

This study was conducted to determine the effect of corporate governance mechanisms with profitability and leverage as variable control on hedging decisions in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2020. This research was conducted using a quantitative approach with logistic regression research methods. The sample in this study amounted to 183 companies.

This study shows that the board of commissioners, which is one of the corporate governance mechanisms, has significant positive effect on hedging decisions before and during Covid-19 pandemic, so the first hypothesis is accepted. The Independent Commissioners has no significant but positive effect on hedging decisions before and during Covid-19 pandemic, so the second hypothesis is rejected. Institutional Ownership has no significant and negative effect on hedging decisions before and during Covid-19 pandemic, so the third hypothesis is rejected. Managerial Ownership has no significant and negative effect on hedging decisions before and during Covid-19 pandemic, so the fourth hypothesis is rejected. Family Duality has no significant and negative effect on hedging decisions before and during Covid-19 pandemic, so the fifth hypothesis is rejected. The dummy independent variable is not significant effect so that there is no difference in the corporate governance mechanism that has the most significant effect on hedging decisions between before and during Covid-19 pandemic, so the sixth hypothesis is rejected.

Key word : *Corporate Governance, Hedging Decisions, Profitability, Leverage*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
1.5. Sistematika Tesis.....	8
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	10
2.1. Landasan Teori	10
2.1.1. <i>Corporate Governance</i>	10
2.1.2. Pengertian <i>Good Corporate Governance (GCG)</i>	11
2.1.3. Prinsip-prinsip <i>Good Corporate Governance (GCG)</i>	11
2.1.4. Manfaat <i>Good Corporate Governance (GCG)</i>	13
2.1.5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Good Corporate Governance</i>	14
2.1.6. Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	15
2.1.7. Pengertian Aktivitas Lindung Nilai.....	17
2.1.8. Pengertian Profitabilitas	18

2.1.9. Pengertian <i>Leverage</i>	19
2.2. Penelitian Terdahulu	20
2.3. Kerangka Konseptual	22
2.4. Pengembangan Hipotesis	22
2.4.1. Dewan Komisaris berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19	23
2.4.2. Komisaris Independen berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19	24
2.4.3. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19	24
2.4.4. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19	25
2.4.5. <i>Family Duality</i> berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19	26
2.4.6. Ada perbedaan mekanisme <i>corporate governance</i> yang paling berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> antara sebelum dan selama pandemi Covid-19	26
BAB 3 METODE PENELITIAN	28
3.1. Jenis Penelitian	28
3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	28
3.2.1. Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>)	28
3.2.2. Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>)	29
3.2.3. Variabel Kontrol	31
3.3. Jenis dan Sumber Data	32
3.4. Populasi dan Sampel Penelitian	32
3.5. Metode Pengumpulan Data	33
3.6. Teknik Analisis Data	33
3.7. Kriteria Pengujian Hipotesis	36
BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	37
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	37
4.2. Analisis Deskriptif	37
4.3. Pengujian Hipotesis	39
4.3.1. Hosmer and Lemeshow Test	40

4.3.2. Pengujian Ketepatan Model Penelitian	40
4.3.3. Pseudo R Square.....	41
4.3.4. Uji Regresi Logistik	42
4.4. Hasil dan Pembahasan.....	44
4.4.1. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap keputusan <i>hedging</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19.....	44
4.4.2. Pengaruh Komisaris Independen terhadap keputusan <i>hedging</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19.....	44
4.4.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap keputusan <i>hedging</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19.....	45
4.4.4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap keputusan <i>hedging</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19.....	46
4.4.5. Pengaruh <i>Family Duality</i> terhadap keputusan <i>hedging</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19	47
4.4.6. Ada perbedaan mekanisme <i>corporate governance</i> yang paling berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> antara sebelum dan selama pandemi Covid-19	49
BAB 5 PENUTUP.....	51
5.1. Simpulan.....	51
5.2. Implikasi Penelitian.....	51
5.3. Keterbatasan Penelitian dan Arah Bagi Penelitian Selanjutnya.....	52
DAFTAR PUSTAKA	53
LAMPIRAN.....	57

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Pertambahan Ekonomi Indonesia	1
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 3.1. Seleski Sampel Perusahaan	33
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif	38
Tabel 4.2. Sampel Data SPSS.....	39
Tabel 4.3. <i>Hosmer dan Lemeshow Test</i>.....	40
Tabel 4.4. Klasifikasi Ketepatan Model Penelitian	40
Tabel 4.5. Ringkasan Model.....	41
Tabel 4.6. Hasil Uji Regresi Logistik Menggunakan Variabel Independen Dummy	42
Tabel 4.7. Hasil Uji Regresi Logistik Data Tahun 2019-2020	43
Tabel 4.8. Perbandingan Perusahaan Yang Memiliki Family Duality Dengan Keputusan Hedging Tahun 2020	48
Tabel 4.9. Perbandingan Perusahaan Yang Memiliki Family Duality Dengan Keputusan Hedging Tahun 2019	48
Tabel 4.10. Perbandingan ROA Tahun 2020 dan 2019	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertambahan Ekonomi Indonesia Triwulan III tahun 2020	2
Gambar 1.2 Grafik Perbandingan Transaksi Impor	3
Gambar 1.3 Grafik Perbandingan Transaksi Ekspor	3
Gambar 1.4 Pergerakan Kurs Tengah BI.....	4
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	22

DAFTAR LAMPIRAN

Sampel Penelitian	57
Data Variabel Penelitian	62
Hasil Regresi	77