

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Corona Virus Disease 2019 pertama kali masuk Indonesia terdeteksi sejak 02 Maret 2020 dan WHO menetapkan sebagai pandemi sejak 11 Maret 2020 (WHO, 2020). Hal ini menyebabkan ekonomi Indonesia mulai menurun dan mengalami resesi di triwulan III tahun 2020 dimana pertambahan ekonomi nasional Indonesia minus selama 2 triwulan berurutan yang ditampilkan pada tabel 1.1.

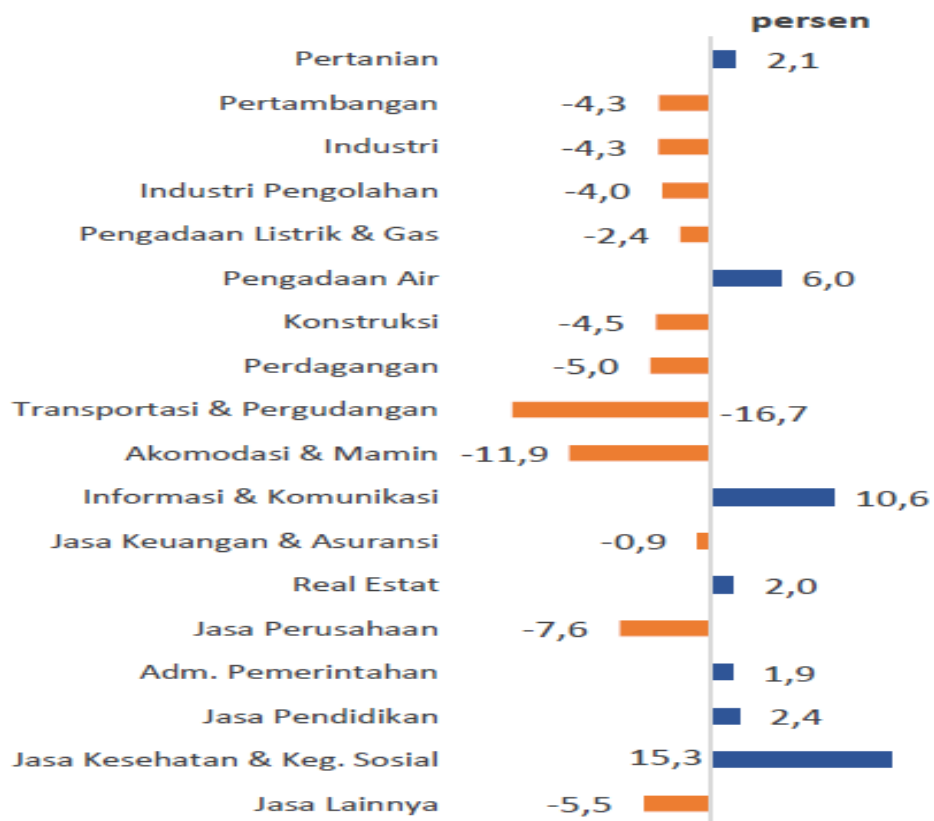
Tabel 1.1.
Pertambahan Ekonomi Indonesia 2015 – Triwulan III 2020

	2015	2016	2017	2018	2019:1	2019:2	2019:3	2019:4	2020:1	2020:2	2020:3
Produk Domestik Bruto	4,9	5,0	5,1	5,2	5,07	5,05	5,02	4,97	2,97	-5,32	-3,49
Konsumsi Rumah Tangga	5,0	5,0	4,9	5,1	5,0	5,2	5,0	5,0	2,8	-5,5	-4,0
Konsumsi LNPR	-0,6	6,6	6,9	9,1	17,0	15,3	7,4	3,5	-5,1	-7,8	-2,1
Konsumsi Pemerintah	5,3	-0,1	2,1	4,8	5,2	8,2	1,0	0,5	3,7	-6,9	9,8
PMTB	5,0	4,5	6,2	6,6	5,0	4,6	4,2	4,1	1,7	-8,6	-6,5
Ekspor Barang dan Jasa	-2,1	-1,6	8,9	6,6	-1,6	-1,7	0,1	-0,4	0,2	-11,7	-10,8
Impor Barang dan Jasa	-6,2	-2,4	8,1	11,9	-7,5	-6,8	-8,3	-8,0	-2,2	-17,0	-21,9
Pertanian, Kehutanan, Perkebunan dan Perikanan	3,8	3,4	3,9	3,9	1,8	5,3	3,1	4,3	0,0	2,2	2,1
Pertambangan dan Penggalian	-3,4	0,9	0,7	2,2	2,3	-0,7	2,3	0,9	0,4	-2,7	-4,3
Industri Pengolahan	4,3	4,3	4,3	4,3	3,9	3,5	4,1	3,7	2,1	-6,2	-4,3
Industri Pengolahan Nonmigas	5,1	4,4	4,9	4,8	4,8	4,0	4,7	3,9	2,0	-5,7	-4,0
Listrik dan Gas	0,9	5,4	1,5	5,5	4,1	2,2	3,7	6,0	3,9	-5,5	-2,4
Air, Pengelolaan Sampah, Limbah, Daur Ulang	7,1	3,6	4,6	5,6	8,9	8,3	4,9	5,4	4,6	4,6	6,0
Konstruksi	6,4	5,2	6,8	6,1	5,9	5,7	5,6	5,8	2,9	-5,4	-4,5
Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi	2,5	4,0	4,5	5,0	5,2	4,6	4,4	4,2	1,6	-7,6	-5,0
Transportasi dan Perhubungan	6,7	7,4	8,5	7,1	5,5	5,9	6,7	7,6	1,3	-30,8	-16,7
Akomodasi dan Makan Minum	4,3	5,2	5,4	5,7	5,9	5,5	5,4	6,4	1,9	-22,0	-11,9
Informasi dan Komunikasi	9,7	8,9	9,6	7,0	9,1	9,6	9,2	9,7	9,8	10,8	10,6
Jasa Keuangan dan Asuransi	8,6	8,9	5,5	4,2	7,2	4,5	6,1	8,5	10,6	1,1	-0,9
Real Estate	4,1	4,7	3,6	3,5	5,4	5,7	6,0	5,9	3,8	2,3	2,0
Jasa Perusahaan	7,7	7,4	8,4	8,6	10,4	9,9	10,2	10,5	5,4	-12,1	-7,6
Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib	4,6	3,2	2,0	7,0	6,4	8,9	1,9	2,1	3,2	-3,2	1,9
Jasa Pendidikan	7,3	3,8	3,7	5,4	5,6	6,3	7,8	5,5	5,9	1,2	2,4
Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	6,7	5,2	6,8	7,2	8,6	9,1	9,2	7,8	10,4	3,7	15,3
Jasa lainnya	8,1	8,0	8,7	9,0	10,0	10,7	10,7	10,8	7,1	-12,6	-5,5
PDB Harga Berlaku (Rp Triliun)	11.526	12.402	13.590	14.838	3.783	3.963	4.067	4.018	3.922	3.687	3.894
PDB Harga Konstan (Rp Triliun)	8.983	9.434	9.913	10.425	2.625	2.735	2.819	2.770	2.703	2.590	2721

Sumber: Kementerian PPN/Bappenas (2020:21)

Dari Tabel 1.1 dapat kita lihat hampir semua sektor mengalami penurunan pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) di tahun 2020. PDB adalah total nilai pasar dari barang jadi dan jasa yang dihasilkan oleh seluruh warga negara di suatu negara dalam kurun waktu tertentu umumnya 1 tahun. PDB menjadi dasar perhitungan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Ketika PDB naik maka terjadi pertumbuhan ekonomi dan sebaliknya.

Beberapa sektor industri mengalami penurunan (gambar 1.1). Sektor-sektor yang mengalami penurunan yang besar yaitu sektor transportasi & pergudangan, akomodasi & makanan minuman, dan jasa perusahaan.

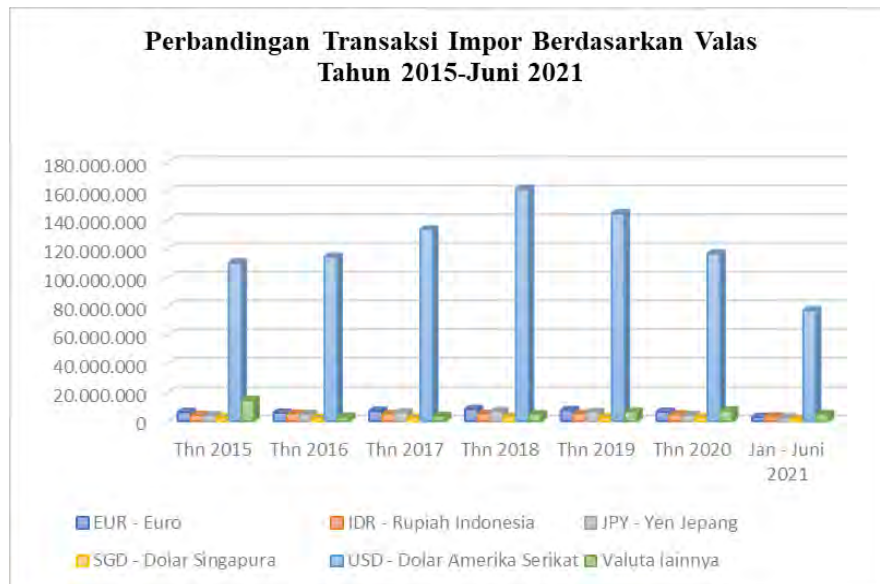


Sumber: Kementerian PPN/Bappenas (2020:16)

Gambar 1.1 Pertambahan Ekonomi Indonesia Triwulan III tahun 2020

Pertambahan/pertumbuhan ekonomi Indonesia didukung oleh transaksi perdagangan internasional yaitu transaksi ekspor dan impor. Berdasarkan jumlah transaksi yang dilakukan, transaksi ekspor dan impor di Indonesia dapat dirincikan menurut jenis mata uangnya. Dari data statistik Bank Indonesia, transaksi ekspor dan impor di Indonesia didominasi oleh transaksi dengan

menggunakan mata uang US Dollar, yang dapat dilihat pada Grafik 1.2. dan Grafik 1.3. Sehingga fluktuasi kurs IDR terhadap US Dollar menyulitkan perusahaan dalam melakukan transaksi dalam US Dollar. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada mata uang US Dollar.



Sumber: data statistik Bank Indonesia yang diolah, 2021

Gambar 1.2 Grafik Perbandingan Transaksi Impor

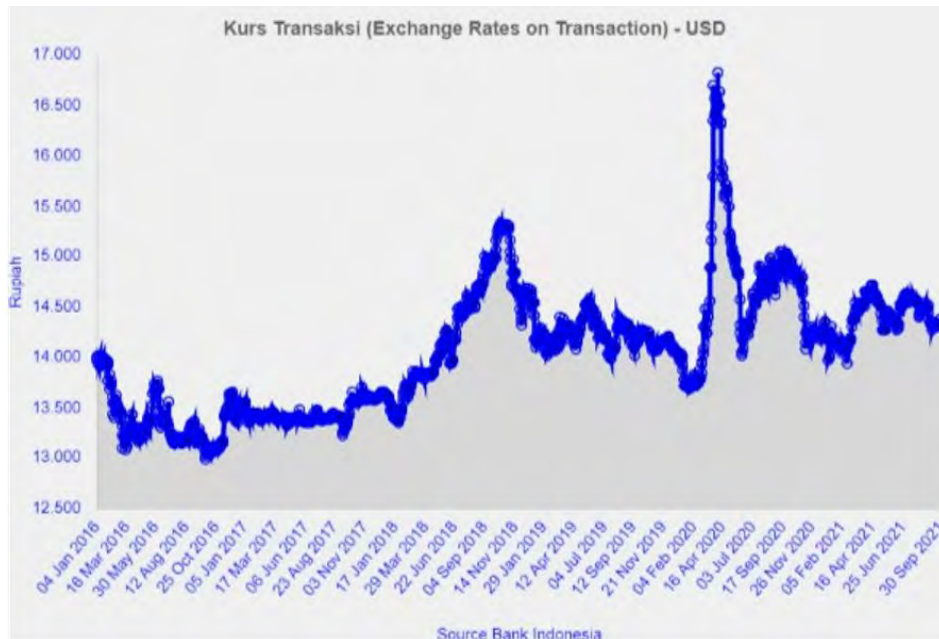


Sumber: data statistik Bank Indonesia yang diolah, 2021

Gambar 1.3 Grafik Perbandingan Transaksi Ekspor

Kondisi pandemi Covid-19 ini mengakibatkan pergerakan nilai valuta IDR terhadap valuta asing khususnya US Dollar berfluktuasi tinggi, ditampilkan pada

Gambar 1.4 dimana pada tahun 2016-2019 terjadi fluktuasi yang lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2020. Walaupun Rupiah saat ini berangsur terapresiasi, namun Maret 2020 nilai kurs IDR pernah terdepresiasi sebesar 19,6% dan menyentuh nilai lebih dari Rp 16.500 per US Dollar, kurs paling rendah semenjak terjadinya krisis keuangan tahun 1998 (Bisnis.com 17 Juni 2020).



Sumber: www.bi.go.id

Gambar 1.4 Pergerakan Kurs Tengah BI

Pergerakan Rupiah (khususnya terhadap kurs US Dollar) yang berfluktuatif dapat menyulitkan perusahaan. Perusahaan yang terikat kontrak transaksi mata uang asing akan menghadapi risiko eksposur transaksi valuta asing yang timbul karena kesulitan dalam memproyeksikan arus kas di masa mendatang. Dengan mengatur pengungkapan transaksi mata uang asing, perusahaan dapat meningkatkan arus kas di masa datang dan setidaknya mengurangi ketidakpastian arus kas perusahaan (Madura, 2018:355).

Perusahaan perlu mengatasi risiko fluktuasi mata uang US Dollar dengan menerapkan manajemen risiko melalui aktivitas *hedging* pada kontrak transaksi. Menurut Birnbo & Wernersson (2013:16), manajemen risiko bertujuan menurunkan dampak negatif fluktuasi nilai tukar dan umumnya berhubungan dengan *hedging* untuk pengungkapan nilai tukar. Menurut Allayanis & Weston (2001), *hedging* dapat mengurangi risiko fluktuasi mata uang (Birnbo &

Wernersson, 2013:5). Menurut Bereke & Hodrick (2007), *hedging* mengurangi risiko fluktuasi kurs yang tidak menguntungkan melalui pengambilan posisi yang saling mengimbangi (Birnbo & Wernersson, 2013:13).

Aktivitas *hedging* dapat dilaksanakan melalui penggunaan instrumen derivatif berupa kesepakatan jual/beli mata uang asing dengan nilai kurs saat ini dimana pembayarannya dilakukan kemudian hari pada waktu yang disepakati. Perjanjian tersebut dapat berupa *forward contract*, *futures contract*, *option contract* atau *money market*.

Faktor eksternal yang mempengaruhi pengambilan keputusan *hedging* dalam perusahaan adalah nilai kurs dan tingkat suku bunga. Sedangkan kondisi kesulitan keuangan, rasio nilai pasar terhadap nilai buku, *leverage*, *liquidity*, dan *growth opportunity* menjadi faktor internal yang mempengaruhi pengambilan keputusan *hedging*. Pandemi Covid-19 merupakan suatu kejadian yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan *hedging* karena adanya fluktuasi nilai tukar dan adanya keadaan *financial distress*. Menurut Smith & Stultz (1985) *hedging* dapat menjadi solusi mengatasi masalah keuangan di masa *financial distress* untuk menghindari terjadinya kebangkrutan perusahaan (Birnbo & Wernersson, 2013:17).

Penelitian Lel (2012) mengemukakan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Demikian juga penelitian Muir dkk (2019:89) menyatakan keputusan untuk melakukan *hedging*, teknik dan efektivitas *hedging* lebih banyak dipengaruhi oleh kekuatan *corporate governance*.

Manajemen risiko melalui *hedging* merupakan unsur penting dalam terwujudnya prinsip *good corporate governance (GCG)* di perusahaan. Pelaksanaan GCG akan menumbuhkan performa perusahaan. Menurut Monks (2003) GCG merupakan tatanan yang mengatur dan mengendalikan jalannya perusahaan sehingga memberikan *value added* untuk para pemangku kepentingannya (Kaihatu 2006:2).

Inti dari *corporate governance* adalah meningkatkan performa perusahaan dengan pengawasan terhadap performa manajemen dan pengelolaan akuntabilitas manajemen kepada *stakeholder* lainnya, berdasarkan aturan yang berlaku (Kaihatu

2006:2). Meskipun banyak yang sudah menyadari pentingnya prinsip GCG namun penerapan GCG pada banyak perusahaan di Indonesia tergolong rendah sehingga perlu ditingkatkan terus menerus.

Usaha peningkatan penerapan GCG dilakukan oleh Bapepam-LK. Lembaga ini sebagai regulator dalam pasar modal memiliki kewajiban untuk mengupayakan penerapan *corporate governance* yang baik pada perusahaan publik dan emiten dengan menerbitkan peraturan dan kebijakan terkait GCG di Indonesia yang bertujuan untuk melindungi hak para pemangku kepentingan dengan diimbangi kewajiban mereka.

Adanya keterkaitan antara keputusan *hedging* dengan GCG menjadi alasan bahwa pengambilan keputusan *hedging* perlu diperhatikan, khususnya di masa pandemi Covid-19. Pengambilan keputusan *hedging* memerlukan penerapan GCG untuk melindungi kepentingan para pihak dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan alasan ini, peneliti hendak melakukan penelitian lebih dalam tentang peran GCG pada perusahaan publik sektor industri manufaktur menggunakan mekanisme Dewan Komisaris, Komisaris Independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *family duality* dengan variabel kontrol profitabilitas dan *leverage* dalam mempengaruhi pengambilan keputusan *hedging* pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19.

Menurut Sarbah & Xiao (2015:41), banyak perusahaan multinasional besar yang berkembang dari perusahaan keluarga dan sekitar 90% bisnis di dunia berasal dari bisnis keluarga. Untuk kondisi di Indonesia, perusahaan awalnya adalah perusahaan yang sahamnya dimiliki keluarga dimana dalam perkembangannya berubah menjadi perusahaan yang sahamnya dimiliki publik (Murhadi, 2009:3). Oleh karena itu, peran GCG pada perusahaan publik menjadi penting.

Perusahaan publik manufaktur memiliki permasalahan dan kondisi yang lebih kompleks dan luas serta mencakup bermacam sub sektor industri yang diharapkan bisa memberikan gambaran dan informasi mengenai perusahaan di Indonesia. Selain itu perusahaan manufaktur juga melakukan aktivitas pengadaan bahan baku untuk produksi dan penjualan barang jadi yang dapat melibatkan

transaksi dalam mata uang asing. Oleh sebab itu, perusahaan manufaktur digunakan sebagai sampel penelitian. Sedangkan periode penelitian sebelum pandemi Covid-19 adalah tahun 2019 dan selama pandemi Covid-19 adalah tahun 2020.

1.2. Rumusan Masalah

Beberapa perumusan masalah pada penelitian ini terkait periode sebelum dan selama pandemi Covid-19 sebagai berikut:

1. Apakah Dewan Komisaris berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
2. Apakah Komisaris Independen berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
5. Apakah *Family Duality* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
6. Apakah terdapat perbedaan mekanisme *corporate governance* yang paling berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*?

1.3. Tujuan Penelitian

Beberapa tujuan penelitian dalam menjawab permasalahan dalam penelitian ini terkait periode sebelum dan selama pandemi Covid-19 adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap keputusan *hedging*.
2. Pengaruh Komisaris Independen terhadap keputusan *hedging*.
3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap keputusan *hedging*.
4. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap keputusan *hedging*.
5. Pengaruh *Family Duality* terhadap keputusan *hedging*.
6. Perbedaan mekanisme *corporate governance* yang paling berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat dengan menyumbangkan informasi di masa depan bagi:

1. Peneliti

Peneliti akan dapat lebih mengetahui mengenai pengaruh *corporate governance* dalam pengambilan keputusan *hedging* perusahaan di masa kesulitan keuangan.

2. Kepentingan ilmiah

Penelitian ini akan menjadi literatur dan acuan penelitian selanjutnya untuk menyempurnakan, mengembangkan atau menyelesaikan keterbatasan yaitu tidak adanya pertimbangan faktor pajak dalam pengambilan keputusan *hedging*.

3. Perusahaan

Informasi yang memadai diharapkan dapat diberikan melalui penelitian ini kepada perusahaan mengenai peran *corporate governance* dalam pengambilan keputusan *hedging* di masa kesulitan keuangan.

4. Investor

Hasil penelitian diharapkan akan menjadi informasi untuk melakukan investasi.

1.5. Sistematika Tesis

Penataan penulisan penelitian ini sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab Pendahuluan meliputi kerangka berpikir yang mendasari penelitian. Bab ini menerangkan latar belakang, kondisi, permasalahan yang diteliti beserta rumusan masalah, tujuan, dan manfaat penelitian. Latar belakang penelitian berdasarkan pada keadaan yang terjadi pada saat penelitian dilakukan.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini meliputi landasan teori, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis. Landasan teori dan penelitian terdahulu akan memberikan pedoman bagi penulis untuk memahami dan menentukan metode penelitian sesuai permasalahan penelitian. Studi literatur akan memberikan pedoman peneliti untuk menjawab permasalahan penelitian berdasarkan teori yang sudah ada. Pengembangan hipotesis akan memberikan pedoman peneliti untuk menguji dugaan permasalahan untuk menjawab masalah penelitian.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Bab ini menjabarkan tahapan penyelesaian penelitian. Bab ini meliputi identifikasi definisi operasional variabel yang dipakai, cara mengukur variabel, metode pengumpulan data, teknik analisis data, dan pengujian data. Tahapan yang terdapat di dalam metodologi penelitian akan menjadi pedoman agar penelitian dilakukan secara terstruktur dan tertuju.

BAB 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini terdiri dari interpretasi data hasil pengujian statistik, pembahasan, dan penjelasan hasil penelitian. Hasil pengujian statistik akan dibandingkan dengan teori atau penelitian terdahulu yang sudah ada untuk menjawab permasalahan penelitian secara logis dan teoritis.

BAB 5: PENUTUP

Bab ini terdiri dari simpulan, implikasi penelitian, keterbatasan dan arah bagi penelitian selanjutnya. Simpulan merupakan ringkasan penelitian. Saran penelitian meliputi masukan untuk kepentingan perusahaan maupun pihak lain berdasarkan keterbatasan dalam penelitian.