

**ASOSIASI NILAI TUKAR, UTANG ASING, DAN RISIKO
KEBANGKRUTAN TERHADAP KEPUTUSAN LINDUNG NILAI
PADA MASA PANDEMI
(Studi Pada Perbankan Umum Konvensional yang Terdaftar di Otoritas
Jasa Keuangan Tahun 2020-2021)**

(Skripsi)

Oleh

AULIA RAMADINA SALSABILA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

ASOSIASI NILAI TUKAR, UTANG ASING, DAN RISIKO KEBANGKRUTAN TERHADAP KEPUTUSAN LINDUNG NILAI PADA MASA PANDEMI (Studi Pada Perbankan Umum Konvensional yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2020-2021)

Oleh

Aulia Ramadina Salsabila

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara nilai tukar, utang asing, dan risiko kebangkrutan terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi. Kondisi ketidakpastian akibat pandemi Covid-19, menyebabkan adanya fluktuasi nilai tukar yang tidak stabil, diikuti dengan peningkatan utang luar negeri yang signifikan hingga adanya potensi kerugian yang dihadapi perusahaan. Situasi tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan manajemen risiko melalui strategi lindung nilai menggunakan instrumen derivatif. Objek pada penelitian ini yaitu perusahaan perbankan umum konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan tahun 2020 dan 2021. Penelitian ini menggunakan uji korelasi Pearson untuk menguji hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antara nilai tukar terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi. Sementara itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa utang asing dan risiko kebangkrutan memiliki hubungan yang signifikan terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi. Keputusan lindung nilai akan sangat penting untuk menekan risiko perubahan nilai dalam utang asing dan perusahaan yang mengalami risiko kebangkrutan akan melakukan strategi lindung nilai untuk mengurangi risiko finansial dan melindungi perusahaan dari kerugian yang lebih besar.

Kata kunci: Lindung Nilai, Nilai Tukar, Utang Asing, Risiko Kebangkrutan

ABSTRACT

***THE ASSOCIATION OF EXCHANGE RATES, FOREIGN DEBT, AND
BANKRUPTCY RISK TOWARDS HEDGING DECISIONS
DURING A PANDEMIC
(Study on Conventional Commercial Banks Listed in the Financial Services
Authority in 2020-2021)***

By

Aulia Ramadina Salsabila

This research aims to determine the relationship between exchange rates, foreign debt, and bankruptcy risk on hedging decisions during the pandemic. The uncertain conditions due to the Covid-19 pandemic have caused unstable exchange rate fluctuations, accompanied by a significant increase in foreign debt to the potential losses faced by the companies. This situation encourages companies to implement risk management through a hedging strategy using derivative instruments. The object of this research is the Conventional General Banking Companies listed by the Financial Services Authority in 2020 and 2021. This research uses the Pearson correlation test to examine the relationship between the independent and dependent variables. The results of this research show that there is no relationship between exchange rates and hedging decisions during a pandemic. Meanwhile, the results show that foreign debt and bankruptcy risk have a significant relationship with hedging decisions during a pandemic. Hedging decisions will be crucial to reduce the risk of value changes in foreign debt, and banks experiencing bankruptcy risk will undertake hedging strategies to minimize financial risk and protect the company from further losses.

Keywords: Hedging, Exchange Rate, Foreign Debt, Bankruptcy Risk

**ASOSIASI NILAI TUKAR, UTANG ASING, DAN RISIKO
KEBANGKRUTAN TERHADAP KEPUTUSAN LINDUNG NILAI
PADA MASA PANDEMI
(Studi Pada Perbankan Umum Konvensional yang Terdaftar di Otoritas
Jasa Keuangan Tahun 2020-2021)**

Oleh

AULIA RAMADINA SALSABILA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
Sarjana Akuntansi**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi : ASOSIASI NILAI TUKAR, UTANG ASING,
DAN RISIKO KEBANGKRUTAN TERHADAP
KEPUTUSAN LINDUNG NILAI PADA MASA
PANDEM (Studi Pada Perbankan Umum
Konvensional yang Terdaftar di Otoritas Jasa
Keuangan Tahun 2020-2021)

Nama Mahasiswa : *Aulia Ramadina Salsabila*

No. Pokok Mahasiswa : 1911031045

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



1. Komisi Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'WR', is written over the watermark. The signature is stylized and includes a horizontal line at the bottom.

Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak.
NIP. 198811242015042004

2. Ketua Jurusan Akuntansi

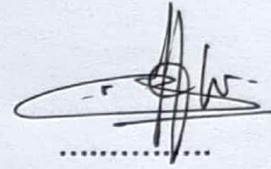
A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'RO', is written over the watermark. The signature is stylized and includes a horizontal line at the bottom.

Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Ak.
NIP. 197510262002122002

MENGESAHKAN

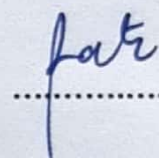
1. Tim Penguji

Ketua : **Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak.**



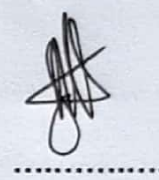
.....

Penguji I : **Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt.**



.....

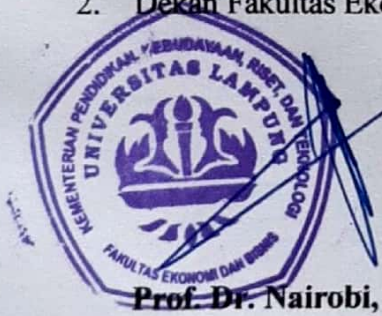
Penguji II : **Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E., M.S.Ak.**



.....



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **4 Juli 2023**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Aulia Ramadina Salsabila

NPM : 1911031045

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Asosiasi Nilai Tukar, Utang Asing, dan Risiko Kebangkrutan Terhadap Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi (Studi Pada Perbankan Umum Konvensional yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2020-2021)” telah ditulis sungguh-sungguh dan bukan merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai ketentuan yang berlaku.

Bandar Lampung, 10 Juli 2023

Penulis



Aulia Ramadina Salsabila

RIWAYAT HIDUP



Penulis skripsi ini bernama Aulia Ramadina Salsabila, lahir di Bandar Lampung pada tanggal 17 November 2001 sebagai anak kedua dari tiga bersaudara, dari Bapak Arief Afilo Seda dan Ibu Mardiyah.

Penulis menempuh pendidikan sekolah dasar di SDN 1 Jabung pada tahun 2007 – 2013, lalu melanjutkan sekolah menengah pertama di SMPN 7 Bandar Lampung pada tahun 2013-2016, dan menyelesaikan pendidikan menengah atas di SMKN 8 Bandar Lampung pada tahun 2016-2019. Pada tahun 2019, penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Selama menjadi mahasiswa, penulis mengikuti organisasi FOSSEI Sumbagsel, Koperasi Mahasiswa Unila, HIMAKTA FEB Unila, ROIS FEB Unila, EEC FEB Unila, serta mengikuti kegiatan sosial dan kepemudaan pada komunitas Mari Berfaedah dan BalikK(L)ampung. Selain itu, penulis merupakan penerima beasiswa Bidikmisi tahun 2020, *awardee Bright Scholarship YBM BRILiaN Batch 5* tahun 2020-2023, dan *awardee Coaching Clinic* Rumah Inggris tahun 2020. Penulis juga pernah mengikuti kegiatan magang di SDGs Center Unila tahun 2021, *Finance Administrator Vendor Kampus* tahun 2021, *Student Ambassador Diaspora Future Leaders* tahun 2022, *Mantee of Internnet Wave 5* tahun 2022, dan menjadi Junior Auditor di KAP Arif & Glorius tahun 2023.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbilalamin

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini. Shalawat serta salam selalu disanjung agungkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Dengan segala kerendahan hati, kupersembahkan skripsi ini untuk :

Kedua Orang Tuaku tercinta, Ayahanda Arief Afilo Seda dan Ibunda Mardiyah.

Terima kasih atas segala cinta dan kasih sayang yang tidak terbatas, atas segala usaha dan doa yang telah diberikan untuk mencapai impianku. Terima kasih sudah mendampingi hingga sampai pada titik ini dan untuk kedepannya. Semoga Allah SWT memberikan perlindungan baik di dunia dan akhirat,

Aamiin ya rabbal alamin

Kakak dan Adikku tersayang, Mutiara Amalia Syafira dan Faiz Darius Ibrahim

Terima kasih atas segala dukungan, cinta, dan kasih sayang tiada tara. Semoga Allah memberikan balasan yang sesuai bahkan lebih baik.

Aamiin ya rabbal alamin

Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku

Terima kasih atas doa, bantuan, dukungan, serta saran-saran yang selalu diberikan. Terima kasih sudah hadir dan memberikan kenangan bahagia selama ini. Semoga Allah memberikan perlindungan dan memperlancar segala urusannya.

Aamiin ya rabbal alamin

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(Q.S Al-Baqarah :286)

“Ini jalanmu, dan milikmu sendiri. Orang lain mungkin berjalan bersamamu, tapi tidak ada yang bisa menggantikan kamu berjalan.”

(Jalaluddin Rumi)

“When you get what you want, thats Allah’s direction. When you don’t get what you want, thats Allah’s protection”

(Anonymous)

“Beriman, berilmu, dan bermanfaat”

(Penulis)

SANWACANA

Bismillaahirrahmaanirrahiim,

Alhamdulillahirabbilalamin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas limpahan berkat, rahmat, dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Asosiasi Nilai Tukar, Utang Asing, dan Risiko Kebangkrutan Terhadap Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi (Studi Pada Perbankan Umum Konvensional yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2020-2021)”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak yang memberikan kemudahan dalam proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis atas perhatian serta bantuannya;
2. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Ak. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung sekaligus selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing dan mengarahkan penulis selama masa perkuliahan.

3. Ibu Liza Alvia, S.E.,M.Sc., Akt., CA. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas perhatian dan bantuannya.
4. Ibu Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak. selaku dosen pembimbing utama yang telah memberikan bimbingan, saran dan kritik, dukungan doa serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt.. selaku dosen pembahas utama yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun selama penyusunan skripsi ini hingga selesai.
6. Ibu Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E., M.S.Ak. selaku Dosen Penguji Kedua yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun selama penyusunan skripsi ini hingga selesai.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga bagi penulis selama menempuh pendidikan di Program Studi S1 Akuntansi.
8. Seluruh staf di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu, baik selama masa perkuliahan maupun masa penyusunan skripsi. Terima kasih atas segala bantuan dan kesabaran yang telah diberikan.
9. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Arief Afilo Seda dan Ibu Mardiyah. Terimakasih atas segala doa, kasih sayang, dukungan, perhatian, dan atas segala hal yang telah diberikan kepada penulis. Semoga kelak penulis dapat memberikan kebahagiaan dan terus menjadi kebanggaan serta menjadi anak yang berbakti.

10. Kakak dan Adikku, Mutiara Amalia Syafira dan Faiz Darius Ibrahim, terima kasih karena terus memberikan dukungan dan doa yang telah diberikan. Semoga kelak penulis dapat membalas kebaikanmu.
11. Keluarga besarku, kakek, nenek, uwa, minan, om, tante, dan sepupu terima kasih atas doa, dukungan, dan nasihat untuk masa perkuliahanku.
12. Keluarga besar YBM BRILiaN, ustadz Amir Mudaris, rekan-rekan Bright Scholarship Batch 5 putri Unila, mentor, kepala asrama dan seluruh Muzzaki YBM BRILiaN yang sudah memberikan semangat, doa, dukungan, dan motivasi kepada penulis
13. Sahabat dan teman perjuanganku GBL yang telah banyak memberikan pengalaman, dukungan, motivasi, dan sudah berjuang bersama dari awal perkuliahan sampai saat ini, untuk Dina, Tiyara, Alya, Aulia G, Sinta, Risa, Putu, Nur, Syahla, Alkin, Sadam, Farhan, dan Heri. Terimakasih telah banyak membantu dan saling mengasihi selama masa perkuliahan dan selama proses skripsi ini. Karena kalian, masa perkuliahanku menjadi lebih berwarna. Semoga hal baik selalu mengiri kalian, dimanapun kalian berada nantinya.
14. Keluargaku selama masa kuliah, ROIS FEB Unila, Erika, Hilda, Rosa, Vina, Ria, Aini, dan rekan-rekan lainnya yang telah menjadi tempat berkeluh kesah, memberikan dukungan kepada penulis selama menjadi pengurus serta menjadi sahabat yang baik selama masa kuliah.
15. Keluargaku, Mari Berfaedah, Mba Galuh, Ummu, Umi, Tata, Riri, Aulia N, dan rekan-rekan lainnya. Terima kasih atas doa, dukungan, semangat, dan pengalaman berharga yang telah diberikan. Penulis berharap hal baik senantiasa terus mengiri kalian.

16. Seluruh teman-teman Akuntansi 2019, terima kasih telah kebersamai dan saling memberikan dukungan selama masa kuliah, dan semoga sukses untuk kalian semua.
17. Seluruh teman-teman Bidikmisi FEB Angkatan 2019, terimakasih sudah berjuang bersama sampai saat ini.
18. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu dan memberikan masukan serta inspirasi bagi penulis, suatu kebahagiaan telah dipertemukan dengan kalian semua.
19. Almamater tercinta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
20. *Last but not least, I wanna thank me. I wanna thank me for believing in me. I wanna thank me for all doing this hard work. I wanna thank me for having no days off. I wanna thank me for never quitting. I wanna thank me for just being me at all times.*

Akhir kata, penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membacanya dan penulis juga berharap semoga Allah SWT membalas kebaikan orang-orang yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini.

Bandar Lampung, 10 Juli 2023

Penulis



Aulia Ramadina Salsabila

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
II. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Prospek (<i>Prospect Theory</i>)	9
2.1.2 Manajemen Risiko.....	10
2.1.3 Eksposur Valuta Asing	12
2.1.4 Lindung Nilai (<i>Hedging</i>)	14
2.1.5 Nilai Tukar	18
2.1.6 Utang Asing (<i>Foreign Liability</i>).....	19
2.1.7 Risiko Kebangkrutan	20
2.2 Penelitian Terdahulu	20
2.3 Kerangka Pemikiran	24
2.4 Pengembangan Hipotesis	25

2.4.1	Asosiasi Antara Nilai Tukar Dengan Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi	25
2.4.2	Asosiasi Antara Utang Asing Dengan Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi	26
2.4.3	Asosiasi Antara Risiko Kebangkrutan Dengan Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi	27
III.	METODE PENELITIAN	29
3.1	Jenis Penelitian dan Sumber Data	29
3.2	Populasi dan Sampel	29
3.3	Definisi Operasional Variabel	31
3.3.1	Variabel Terikat (Y)	31
3.3.2	Variabel Bebas (X)	31
3.4	Metode Analisis Data	33
3.4.1	Analisis Statistik Deskriptif	33
3.4.2	Uji Asumsi Klasik	34
3.4.3	Pengujian Hipotesis	35
IV.	HASIL DAN PEMBAHASAN	37
4.1	Statistik Deskriptif	37
4.2	Hasil Uji Asumsi Klasik	40
4.2.1	Uji Normalitas	40
4.2.2	Uji Multikolinearitas	40
4.2.3	Uji Heteroskedastisitas	41
4.2.4	Uji Autokorelasi	42
4.3	Pengujian Hipotesis	43
4.3.1	Hasil Uji Korelasi Pearson	43
4.3.2	Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>R Square</i>)	45
4.4	Pembahasan Hipotesis	45

4.4.1	Asosiasi Antara Nilai Tukar Terhadap Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi	45
4.4.2	Asosiasi Antara Utang Asing Terhadap Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi	47
4.4.3	Asosiasi Antara Risiko Kebangkrutan Terhadap Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi	48
V.	KESIMPULAN DAN SARAN	51
5.1	Kesimpulan.....	51
5.2	Keterbatasan Penelitian	52
5.3	Saran.....	53
	DAFTAR PUSTAKA	54
	LAMPIRAN.....	54

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. Penelitian Terdahulu	21
Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel	30
Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif	37
Tabel 4. Hasil Uji Normalitas	40
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas	40
Tabel 6. Hasil Uji Rank Spearman.....	42
Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi	42
Tabel 8 Hasil Uji Korelasi Pearson.....	43
Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi	45

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1. Kurs Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2019 – 2021	2
Gambar 2. Posisi Utang Luar Negeri Swasta – Bank Tahun 2019 – 2021	4
Gambar 3. Kerangka Pemikiran	24
Gambar 4. Scatterplot Uji Heteroskedastisitas	41

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1. Data Sampel Perbankan Umum Konvensional	58
Lampiran 2. Data Perbankan Umum Konvensional yang tidak lolos <i>sampling</i> ...	60
Lampiran 3. Tabulasi Data Penelitian	61
Lampiran 4. Data <i>Financial Distress</i>	66
Lampiran 5. Uji Statistik Deskriptif	69
Lampiran 6. Uji Normalitas	69
Lampiran 7. Uji Multikolinearitas	69
Lampiran 8. Uji Heteroskedastisitas	70
Lampiran 9. Uji Autokorelasi	71
Lampiran 10. Uji Korelasi Pearson	71
Lampiran 11. Uji Koefisien Determinasi	71

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi Covid-19 yang melanda telah menyebabkan krisis ekonomi dunia, tidak terkecuali di Indonesia. Pemerintah telah mengimplementasikan berbagai kebijakan guna menghambat penyebaran virus Covid-19, di antaranya adalah melaksanakan karantina wilayah dan pembatasan mobilitas masyarakat. Kebijakan yang ditetapkan tersebut berdampak pada aktivitas ekonomi yang menurun dan memunculkan kondisi ketidakpastian pada perekonomian Indonesia. Kondisi ini dapat memicu terjadinya berbagai risiko yang harus dihadapi perusahaan saat melaksanakan kegiatan bisnisnya. Risiko tersebut disebabkan adanya kondisi ketidakpastian, yang dapat diamati dari volatilitas yang tinggi dalam nilai tukar selama masa pandemi Covid-19.

Fluktuasi nilai tukar mengacu pada perubahan dalam kurs mata uang negara tertentu. Hal tersebut terjadi dikarenakan adanya permintaan dan penawaran yang tidak seimbang pada pasar valuta asing. Risiko akibat perubahan nilai tukar atau *currency risk* akan dialami oleh berbagai sektor perusahaan terutama perusahaan yang kewajiban dan pendapatannya menggunakan valuta asing, karena perubahan nilai tukar dapat meningkatkan atau menurunkan biaya utang atau pendapatan perusahaan (Rachmat & Kustina, 2019). Risiko nilai tukar bagi perusahaan terdapat

utang atau pendapatan dalam mata uang asing akan menjadi salah satu risiko terbesar karena perusahaan tidak dapat mengendalikan fluktuasi nilai tukar. Perubahan nilai tukar selama pandemi dapat dilihat pada gambar 1.



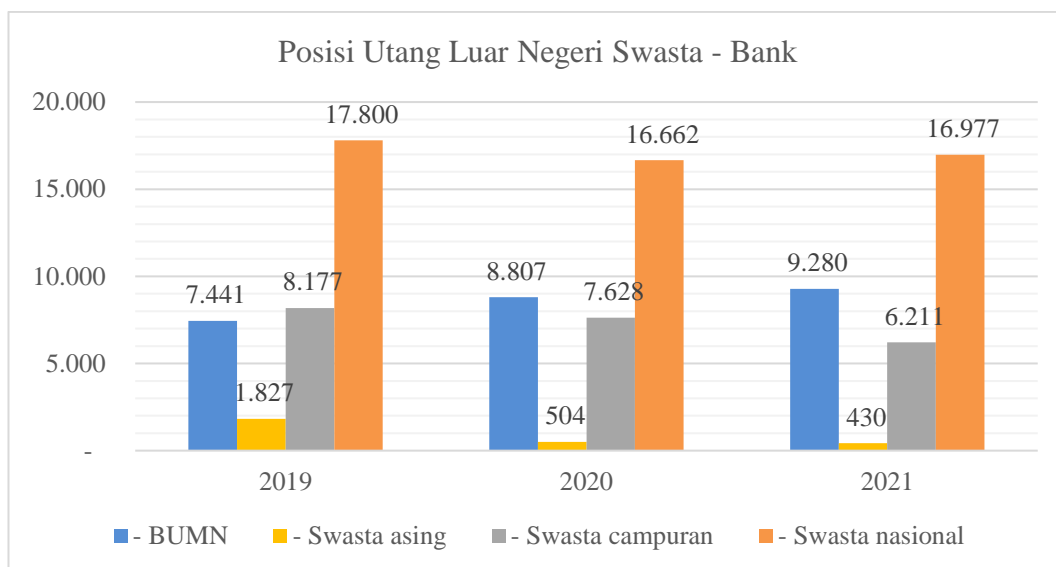
Sumber: Bank Indonesia (data diolah, 2022)

Gambar 1. Kurs Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2019 – 2021

Berdasarkan grafik kurs pada gambar 1, dapat dilihat bahwa dalam rentang waktu 2019-2021, terjadi fluktuasi yang tidak stabil pada kurs pertukaran rupiah dan dolar AS. Selama periode Desember 2019 hingga Maret 2020, rupiah berfluktuasi cenderung melemah terhadap dolar AS, namun sejak Maret 2020 hingga Juni 2020 kembali menguat terhadap nilai tukar dolar AS. Puncak pelemahannya pada periode Maret 2020, rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar AS, dengan nilai mencapai Rp16.367/\$, yang sebelumnya pada bulan Desember 2019 senilai Rp13.901/\$ sehingga terjadi kenaikan sebesar Rp2,466/\$. Apabila suatu perusahaan memiliki perjanjian yang jatuh tempo pada bulan Maret 2020, tetapi perjanjian tersebut dilakukan pada Desember 2019. Akibatnya, perusahaan diharuskan untuk

membayar jumlah yang tinggi sebesar Rp2,466/\$ dari nilai transaksi yang seharusnya. Selama masa pandemi Covid-19, rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar AS, yang mengindikasikan terjadinya kenaikan utang dan piutang dalam valuta asing setelah dikonversikan dalam valuta rupiah. Keadaan tersebut menyebabkan perusahaan mengalami kerugian akibat aktivitas bisnis yang melibatkan mata uang asing.

Ketidakstabilan pergerakan nilai tukar rupiah selama pandemi Covid-19 berpotensi memicu kondisi kerugian keuangan, terutama perusahaan yang memiliki kewajiban berupa utang luar negeri (ULN). ULN digunakan sebagai sumber dana bagi perusahaan guna mendukung kegiatan produksi dan pengembangan usaha. Selain itu, perusahaan yang memiliki utang luar negeri akan rentan terhadap risiko keuangan dikarenakan dalam setiap transaksi yang dilakukan menggunakan valuta asing, perusahaan akan dihadapkan pada ketidakpastian pergerakan kurs mata uang asing di masa mendatang. Menurut data Statistik Utang Luar Negeri Indonesia tahun 2021, tingkat ULN mengalami peningkatan selama masa pandemi Covid-19. Bank Indonesia telah mencatat posisi ULN untuk kelompok peminjam bank per Desember 2021 sebesar US\$33,6 miliar, mengalami peningkatan sebesar 1,07 persen dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Berikut ini data utang luar negeri perusahaan kelompok peminjam bank di Indonesia disajikan dalam gambar 2.



Sumber: Bank Indonesia (data diolah, 2022)

Gambar 2. Posisi Utang Luar Negeri Swasta – Bank Tahun 2019 – 2021

Berdasarkan grafik pada gambar 2, Pada akhir tahun 2021, utang luar negeri dari kelompok perbankan mengalami perubahan positif dibandingkan dengan tahun sebelumnya, di mana tercatat penurunan sebesar 1,07 persen secara tahunan. Peningkatan tersebut berasal dari ULN kelompok perbankan BUMN yaitu sebesar 5,37 persen yoy. Sedangkan pada tahun 2020 posisi ULN kelompok perbankan swasta asing sebesar US\$430 miliar, perbankan swasta campuran sebesar US\$6.211 miliar, dan perbankan swasta nasional sebesar US\$16.977 miliar mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Sama halnya pada tahun 2020, posisi ULN bank swasta asing yaitu senilai US\$504 miliar, bank swasta campuran senilai US\$7.628 miliar, dan bank swasta nasional senilai US\$16.662 miliar mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Peningkatan utang luar negeri perusahaan akan berdampak pada kinerja keuangan apabila nilai tukar berfluktuasi secara signifikan dan meningkatkan risiko kesulitan keuangan perusahaan.

Kesulitan keuangan merupakan situasi ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan pendapatan, sehingga perusahaan berada pada posisi rugi (Cielo & Manda, 2021). *Financial distress* menunjukkan indikasi adanya kegagalan keuangan perusahaan sebelum perusahaan menghadapi kegagalan finansial total atau kebangkrutan. Perusahaan dapat mengetahui indikasi *financial distress* sejak dini sehingga perusahaan mampu mengambil tindakan-tindakan untuk mengantisipasi terjadinya risiko kebangkrutan. Risiko kebangkrutan merupakan risiko gagal bayar atas pemenuhan kewajiban perusahaan yang membutuhkan tindakan hukum pengajuan kepailitan untuk melikuidasi aset yang dimiliki dengan tujuan memenuhi kewajiban tersebut. Menurut survei Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2021, sekitar 82,25% perusahaan dilaporkan terjadi penurunan pendapatan. Hal ini mengindikasikan adanya peluang perusahaan mengalami risiko kebangkrutan yang tinggi pada masa pandemi. Perusahaan yang memiliki indikasi kebangkrutan pada masa pandemi akan melindungi perusahaan dari berbagai risiko yang mungkin terjadi dengan melakukan manajemen risiko. Berbagai pilihan alternatif dalam mengelola risiko perusahaan, salah satunya yaitu dengan menerapkan manajemen risiko melalui penggunaan teknik *hedging*.

Hedging merupakan sebuah strategi yang dilakukan guna meminimalisir risiko keuangan sehingga perusahaan akan tetap mendapatkan laba dari transaksi yang dilakukan (Wiyono & Kusuma, 2017). Menurut PSAK 71, lindung nilai merupakan manajemen risiko dimana *item* lindung nilai yaitu aset maupun liabilitas yang diakui, komitmen pasti yang belum diakui, prakiraan transaksi yang kemungkinan

besar terjadi, dan investasi pada kegiatan usaha luar negeri. Akuntansi lindung nilai berkaitan dengan pencatatan perubahan nilai *hedge item* dan *hedge instrument* dalam periode akuntansi dan tempat yang sama dalam laporan keuangan (Mahendra & Firmansyah, 2019). Terdapat tiga varian akuntansi lindung nilai, yakni *fair value hedging* yang bertujuan melindungi risiko perubahan nilai wajar dari aset atau liabilitas yang telah diakui, *cash flow hedging* yang berfungsi melindungi kemungkinan kerugian dari fluktuasi dalam arus kas, dan *hedge of net investment* yang digunakan untuk perlindungan terhadap risiko mata uang asing dengan operasi asing (Mahendra & Firmansyah, 2019). Akuntansi lindung nilai memiliki peranan penting dalam menekan risiko perusahaan yang mungkin terjadi akibat adanya pergerakan nilai tukar mata uang. Dengan mengimplementasikan strategi lindung nilai, perusahaan dapat mengambil tindakan preventif untuk mengurangi potensi kerugian dari perubahan kondisi ekonomi atau pasar yang terjadi di masa mendatang.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan perbankan umum konvensional yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan tahun 2020-2021. Sampel perbankan dipilih dikarenakan adanya nilai derivatif yang dinyatakan dalam mengukur tingkat lindung nilai perusahaan serta adanya regulasi terhadap perbankan untuk melakukan tindakan lindung nilai atas utang asing yang tercantum pada PBI Nomor 21/1/PBI/2019 tentang Utang Luar Negeri Bank Dan Kewajiban Bank Lainnya Dalam Valuta Asing (ULN Bank). Selain itu, adanya beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan perbedaaan hasil penelitian mengenai hubungan nilai tukar, utang asing, dan risiko kebangkrutan terhadap keputusan perusahaan melakukan

lindung nilai. Berdasarkan informasi yang disampaikan sebelumnya, peneliti akan melakukan analisis lebih mendalam mengenai lindung nilai dengan judul “**Asosiasi Nilai Tukar, Utang Asing, dan Risiko Kebangkrutan Terhadap Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi (Studi Pada Perbankan Umum Konvensional yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2020-2021)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan mempertimbangkan konteks diatas, masalah penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat hubungan antara nilai tukar terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi?
2. Apakah terdapat hubungan antara utang asing terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi?
3. Apakah terdapat hubungan antara risiko kebangkrutan terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk memberikan bukti empiris terkait hubungan antara nilai tukar terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi.
2. Untuk memberikan bukti empiris terkait hubungan antara utang asing terhadap keputusan lindung pada masa pandemi.

3. Untuk memberikan bukti empiris terkait hubungan antara risiko kebangkrutan terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi.

1.4 Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat dari dilaksanakannya penelitian ini, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Memberikan kontribusi pemikiran peneliti dalam membantu menambah pengetahuan terkait asosiasi nilai tukar, utang asing, dan risiko kebangkrutan pada masa pandemi Covid-19 terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan lindung nilai.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai pertimbangan dan referensi dalam menganalisa berbagai faktor terkait hubungan terhadap keputusan lindung nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Dapat memberikan rekomendasi dan masukan kepada investor dalam mengambil keputusan investasi.

c. Bagi Akademisi

Dapat menjadi referensi dan sumber gagasan untuk pengembangan penelitian selanjutnya yang terkait dengan konsep lindung nilai.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Prospek (*Prospect Theory*)

Prospect theory merupakan teori yang menjelaskan cara pandang seseorang dalam mengambil keputusan di tengah kondisi ketidakpastian. Teori ini dikemukakan oleh Kahneman dan Tversky (1979) yang menjelaskan bahwa individu cenderung menunjukkan perilaku berani mengambil resiko ketika menghadapi pilihan yang mengalami kerugian. Teori prospek juga menjelaskan bahwa pembuat keputusan akan membuat pertimbangan terkait investasi dan mengevaluasi investasi tersebut (Wahyuni & Hartono, 2019).

Menurut teori prospek, fungsi nilai seseorang ketika mengalami kerugian akan berbeda dengan saat memperoleh keuntungan. Teori ini mengungkapkan bahwa individu akan lebih merasakan kehilangan ketika mengalami kerugian daripada kesenangan saat mendapatkan keuntungan. Hal ini membuat pengambil keputusan tidak mentolerir potensi kerugian yang akan dihadapinya, sehingga mereka akan berusaha menjaga dan melakukan manajemen risiko agar kerugian dapat dihindarkan. Teori ini memprediksi bahwa pengambil keputusan akan memilih opsi dengan risiko lebih rendah daripada opsi dengan risiko lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh efek kepastian, yaitu sikap mengambil keputusan untuk

menghindari resiko yang tinggi. Dengan demikian, teori prospek memberikan penjelasan tentang bagaimana seseorang menentukan pilihan dalam situasi yang mengandung resiko.

Kaitan teori prospek dengan keputusan lindung nilai adalah bagaimana perusahaan dalam memilih pilihan yang tepat dalam menentukan melakukan lindung nilai atau tidak. Teori ini menyatakan bahwa pengambil keputusan akan cenderung memilih pilihan yang pasti dan berusaha menekan resiko yang tinggi. Perusahaan akan mengambil langkah-langkah untuk melakukan lindung nilai sebagai bagian dari manajemen resiko, dibandingkan dengan tidak melakukan lindung nilai dalam menghadapi ketidakpastian fluktuasi nilai mata uang asing.

2.1.2 Manajemen Risiko

Risiko adalah segala kemungkinan yang dapat terjadi dan mempengaruhi keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya (Suwanda et al, 2019). Risiko dapat timbul dari kondisi ketidakpastian dan berpotensi menyebabkan kerugian dalam aktivitas perusahaan. Sehingga, perusahaan akan berusaha menghindari risiko dengan membuat strategi yang tepat untuk mengelola risiko tersebut agar tidak mengalami kerugian. Terjadinya risiko tidak dapat diprediksi, sehingga perusahaan harus siap untuk menghadapi risiko yang muncul. Jika risiko didapatkan oleh perusahaan, maka perusahaan tersebut harus memiliki kapasitas untuk mengelola risiko tersebut dengan menggunakan manajemen risiko, agar dapat terhindar dari kerugian dan bahkan kebangkrutan.

Menurut Sudarmano (2021), manajemen risiko merupakan proses dalam mengelola dan menghadapi risiko dengan cara mengenali risiko yang akan terjadi, memperhitungkan potensi kerugian yang dapat ditimbulkan, melakukan pengendalian terhadap risiko, dan meminimalkan potensi kerugian yang dapat terjadi akibat risiko tersebut. Proses manajemen risiko tidak bertujuan untuk menghilangkan semua risiko yang dihadapi perusahaan. Namun, perusahaan dapat meningkatkan eksposur terhadap risiko yang diambil karena lebih mampu mengelolanya dan meresponsnya. Perusahaan juga dapat mengurangi paparan terhadap risiko yang kurang dapat dikelola dan ditanggapi dengan cara membuat perubahan di dalam perusahaan, membeli asuransi, atau melakukan transaksi hedging. Melalui pilihan-pilihan ini, perusahaan dapat menyelaraskan risiko yang diperlukan dengan toleransi risiko untuk berbagai jenis risiko yang terjadi.

Berikut beberapa tujuan perusahaan yang ingin dicapai perusahaan melalui manajemen risiko (Suwanda et al, 2019), yaitu:

1. Manajemen risiko bertujuan memaksimalkan nilai pemegang saham dengan cara mengelola risiko yang dihadapi perusahaan. Hal ini akan mengurangi potensi kerugian dan meningkatkan kemungkinan perusahaan dalam memperoleh laba. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan nilai-nilai yang dimilikinya.
2. Manajemen risiko bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan dapat terus beroperasi secara stabil di tengah ketidakpastian. Dengan mengelola risiko yang

dihadapi, perusahaan dapat terhindar dari kerugian yang besar yang dapat membahayakan keberlanjutan perusahaan.

3. Manajemen risiko membantu perusahaan untuk memenuhi persyaratan peraturan dan kebijakan yang berlaku. Dengan mengelola risiko yang dihadapi, perusahaan dapat memastikan bahwa mereka tidak melanggar peraturan yang berlaku, sehingga dapat menghindari sanksi yang dapat merugikan perusahaan.
4. Manajemen risiko dapat membantu perusahaan dalam membangun reputasi yang baik. Perusahaan yang terpercaya dan bertanggung jawab akan dianggap lebih dipercaya oleh konsumen, karyawan, dan pelanggan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan loyalitas dan daya saing perusahaan.
5. Implementasi manajemen risiko dapat membantu perusahaan dalam mengenali dan mengelola risiko yang dapat memengaruhi kegiatan operasional perusahaan. Hal ini dapat membantu perusahaan untuk menghindari kerugian dan meningkatkan efisiensi operasi, sehingga dapat menghemat biaya operasi.

2.1.3 Eksposur Valuta Asing

Eksposur valuta asing menggambarkan risiko bahwa suatu perusahaan dapat mengalami kerugian dari perubahan nilai kurs yang fluktuatif. Eksposur merujuk pada risiko yang timbul ketika mata uang asing mengalami fluktuasi yang tidak terduga, terutama ketika disesuaikan menjadi mata uang domestik (Kinasih & Mahardika, 2019). Jenis eksposur ini dapat muncul ketika suatu perusahaan memiliki aset dan kewajiban menggunakan mata uang asing.

Perusahaan dengan posisi keuangan dalam valuta asing akan memiliki eksposur yang lebih besar dan akan lebih rentan terkena risiko akibat perubahan kurs. Pada saat perusahaan memiliki eksposur valuta asing yang meningkatkan nilai kurs domestik terhadap valuta asing melalui liabilitas, maka biaya untuk membayar utang tersebut akan menurun dalam mata uang domestik, yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan (Rangkuty & Hidayat, 2021). Untuk mengurangi risiko eksposur valuta asing, perusahaan dapat mengelola risiko tersebut melalui berbagai teknik seperti lindung nilai, diversifikasi, dan manajemen risiko mata uang.

Eksposur dapat digolongkan menjadi beberapa jenis sebagai berikut (Rangkuty & Hidayat, 2021):

1. Eksposur Translasi

Eksposur translasi adalah eksposur yang timbul ketika nilai laporan keuangan perusahaan mengalami perubahan akibat fluktuasi kurs mata uang asing. Eksposur translasi dapat terjadi ketika terdapat aset atau kewajiban valas, atau saat perusahaan mengkonsolidasikan laporan keuangan anak perusahaan yang menggunakan mata uang yang berbeda. Pemilihan mata uang fungsional yang tepat menjadi sangat penting karena akan menentukan proses translasi yang dilakukan. Apabila yang digunakan ialah kurs lokal, maka semua aset dan kewajiban harus menggunakan kurs domestik saat ini. Kerugian maupun keuntungan dari eksposur translasi tidak dicatat pada laporan laba rugi, melainkan akan dicatat dalam ekuitas sebagai penyesuaian translasi.

2. Ekposur Transaksi

Eksposur transaksi dapat terjadi ketika perusahaan menghadapi arus kas yang diharapkan masuk atau keluar dalam mata uang asing dimasa mendatang. Apabila kewajiban valas yang harus dibayar pada waktu yang akan datang, maka perubahan kurs dapat berdampak pada jumlah mata uang domestik dalam membayar kewajiban tersebut.

3. Ekposur Ekonomi

Eksposur ekonomi bergantung pada perkiraan arus kas di masa depan, sehingga terdapat unsur subjektivitas yang terlibat. Eksposur ekonomi mencerminkan sejauh mana perubahan kondisi ekonomi global atau nasional dapat mempengaruhi posisi keuangan perusahaan. Umumnya, hal ini diukur dengan memperhitungkan sejauh mana aset atau kewajiban perusahaan dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan seberapa besar kemungkinan perubahan yang mungkin terjadi dalam kondisi tersebut.

2.1.4 Lindung Nilai (*Hedging*)

Kegiatan lindung nilai merupakan teknik yang digunakan untuk melindungi nilai investasi dari risiko atau fluktuasi pasar (Darsono & Rahman, 2018). Menurut Bank Indonesia dalam peraturan No.15/8/PBI/2013, lindung nilai merupakan suatu cara yang dilakukan guna meminimalisir risiko yang akan terjadi yang disebabkan karena fluktuasi harga di pasar keuangan. Perusahaan menggunakan lindung nilai sebagai upaya untuk memastikan bahwa pergerakan kurs yang fluktuatif tidak akan berdampak pada transaksi pembayaran atau penerimaan dalam valuta asing. Hal

tersebut sejalan dengan prinsip dasar dari lindung nilai ialah melakukan komitmen untuk menjaga keseimbangan nilai valuta asing. Adapun alat yang digunakan dalam pelaksanaan lindung nilai yaitu melalui instrumen keuangan derivatif (Sofia & Yuneline, 2019).

Instrumen derivatif diartikan sebagai instrumen keuangan yang nilainya berbeda dengan instrumen keuangan lainnya yaitu berasal dari aset dasar, seperti saham, mata uang, atau komoditas. Derivatif biasanya digunakan untuk melakukan lindung nilai atau spekulasi, karena nilainya tergantung pada pergerakan harga aset dasar. Menurut Brigham dan Daves (2018), instrumen derivatif biasanya digunakan untuk melakukan lindung nilai atau spekulasi karena nilainya terkait dengan pergerakan harga aset dasar. Derivatif merupakan kesepakatan kontrak antara dua belah pihak terkait dengan penjualan dan pembelian aset dalam jumlah tertentu dimasa mendatang dengan harga yang telah disepakati. Dengan melakukan *hedging* melalui nilai derivatif, perusahaan dapat meminimalkan risiko fluktuasi mata uang dan berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan (Karina & Rahyuda, 2019). Kontrak derivatif memiliki nilai yang bergantung pada nilai aset lain. Kontrak derivatif keuangan didasarkan pada ekuitas, indeks ekuitas, utang, indeks utang, atau kontrak keuangan lainnya. Kontrak derivatif fisik mendapatkan nilainya dari nilai aset fisik seperti emas, minyak, dan gandum.

Terdapat beberapa instrumen derivatif yang biasa digunakan perusahaan dalam melakukan lindung nilai, sebagai berikut:

1. *Forward Contracts*

Forward contracts atau kontrak serah adalah suatu perjanjian pembelian dan penjualan sejumlah uang asing pada tanggal yang telah ditentukan dan kurs yang disepakati saat perjanjian terjadi (Esma & Bustari, 2021). Kontrak *forward* terjadi setelah perundingan antar pihak untuk menentukan mata uang, kurs, dan tanggal transaksi (Larasati & Suarjaya, 2017). Kontrak *forward* dapat digunakan untuk mengurangi atau menghilangkan ketidakpastian tentang harga aset yang akan dibeli atau dijual di masa depan. Pada umumnya, tidak ada pembayaran yang harus dilakukan pada saat kontrak *forward* dimulai. Jika harga aset di masa depan naik selama masa kontrak, hak untuk membeli pada harga *forward* (yaitu, harga yang ditentukan dalam kontrak *forward*) akan memiliki nilai positif, sementara kewajiban untuk menjual akan memiliki nilai negatif. Jika harga aset di masa depan turun di bawah harga *forward*, hasilnya akan berbalik dan hak untuk menjual (dengan harga di atas pasar) akan memiliki nilai positif.

2. *Futures contracts*

Futures atau kontrak berjangka adalah suatu perjanjian pembelian dan penjualan sejumlah aset dasar pada harga dan tanggal yang telah ditentukan di masa depan yang bersifat mengikat bagi kedua belah pihak terjadi (Esma & Bustari, 2021). Kontrak berjangka ini menetapkan tingkat harga untuk aset dasar tertentu, yang dapat berupa valuta asing, tingkat bunga, ekuitas, atau komoditas. Kontrak berjangka biasanya dibuat di bursa berjangka, yang menetapkan aturan dan standar untuk kontrak tersebut (Wiyono & Kusuma,

2017). Kontrak *forward* dan kontrak *futures* memiliki perbedaan utama yaitu kontrak *futures* memiliki ketentuan kontrak standar yang telah ditetapkan. Untuk setiap komoditas atau aset keuangan, kontrak *futures* yang tercantum di bursa berjangka menentukan kualitas dan kuantitas aset yang diperlukan dalam kontrak, serta prosedur pengiriman. Sementara, kontrak *forward* disesuaikan antara kedua belah pihak yang terlibat, dan dapat mencakup kualitas dan kuantitas aset yang berbeda, serta prosedur pengiriman yang berbeda. Kontrak *forward* tidak diperdagangkan di bursa berjangka, sehingga tidak ada batasan atau standar yang ditetapkan oleh pertukaran untuk kontrak *forward*.

3. *Options Contract*

Kontrak opsi merupakan sebuah perjanjian antar dua pihak, yang mana pembeli mempunyai hak dalam membeli maupun menjual sejumlah aset dasar pada harga dan tanggal tertentu di masa depan (Wiyono & Kusuma, 2017). Salah satu keuntungan dari kontrak opsi adalah fleksibilitas yang diberikan. Pembeli opsi memiliki kebebasan untuk memutuskan apakah akan menggunakan haknya di masa depan, namun tidak ada kewajiban untuk melakukannya. Jika harga aset dasar di masa depan tidak menguntungkan bagi pembeli opsi, maka pembeli opsi dapat menolak menggunakan haknya dan menerima kerugian sebesar premi yang dibayarkan sebelumnya. Terdapat dua jenis kontrak opsi, yaitu opsi beli (*call option*) dan opsi jual (*put option*) (Aslika & Fuadati, 2017). Opsi beli memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli atau "*call*" lembar saham pada harga tertentu dan dalam jangka waktu yang telah ditentukan, sementara opsi jual

memberikan hak untuk menjual lembar saham pada harga tertentu dan dalam jangka waktu yang telah ditentukan (Aslikan & Fuadati, 2017).

4. *Swaps contracts*

Kontrak *swap* merupakan sebuah perjanjian antar dua pihak yang saling menukarkan aliran kas dengan aliran kas lainnya (Wiyono & Kusuma, 2017). Kontrak *swap* umumnya digunakan oleh perusahaan atau investor untuk melakukan *hedging* terhadap risiko suku bunga atau fluktuasi nilai tukar mata uang. Melalui kontrak *swap*, perusahaan atau investor dapat mengubah aliran pembayaran yang mereka terima atau keluarkan sehingga lebih sesuai dengan kebutuhan atau preferensi mereka. Kontrak *swap* juga bisa digunakan untuk berspekulasi terhadap pergerakan suku bunga atau nilai tukar mata uang di masa depan. Ada beberapa jenis kontrak *swap*, diantaranya adalah *interest rate swap*, *currency swap*, dan *commodity swap*. *Interest rate swap* melibatkan pembayaran bunga antara dua belah pihak, yang biasanya menggunakan tingkat bunga yang berbeda. *Currency swap* adalah pertukaran pembayaran mata uang asing antara dua belah pihak dengan mata uang yang berbeda. *Commodity swap* adalah pertukaran pembayaran komoditas antara dua belah pihak dengan komoditas yang berbeda.

2.1.5 Nilai Tukar

Risiko nilai tukar adalah risiko terkait dengan fluktuasi nilai tukar antar dua mata uang (Tiwary, 2019). Terdapat dua jenis risiko nilai tukar, yaitu risiko transaksi dan risiko nilai wajar. Risiko transaksi terjadi ketika perubahan nilai tukar mata uang

menyebabkan kerugian bagi perusahaan yang melakukan transaksi menggunakan mata uang asing, sedangkan risiko nilai wajar terjadi ketika perubahan nilai tukar mata uang menyebabkan perubahan nilai dari aset atau kewajiban valuta asing yang dimiliki perusahaan (Tiwary, 2019). Pergerakan kurs yang selalu berubah dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional atau memiliki kewajiban atau aset valuta asing. Perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi harga barang yang dijual atau dibeli oleh perusahaan, mengurangi ekspektasi keuntungan, atau bahkan menyebabkan kerugian. Untuk mengurangi risiko nilai tukar, perusahaan dapat menetapkan tindakan lindung nilai atau *hedging*. Lindung nilai menjadi langkah strategis perusahaan guna mengurangi atau menghilangkan risiko fluktuasi kurs. Lindung nilai dapat membantu perusahaan mengantisipasi perubahan nilai tukar dan meminimalkan dampak negatifnya pada keuntungan atau kerugian yang diharapkan.

2.1.6 Utang Asing (*Foreign Liability*)

Utang asing adalah hutang yang dibuat oleh suatu perusahaan kepada pihak asing, baik individu, perusahaan, atau lembaga keuangan (Kassulistiyanti & Mahfudz, 2016). Utang asing dapat berupa pinjaman dari bank asing, obligasi yang diterbitkan kepada investor asing, atau bentuk utang lainnya yang harus dibayarkan menggunakan mata uang asing. Utang asing dapat menjadi sumber pendanaan yang penting bagi perusahaan untuk membiayai pengembangan bisnis ataupun memperbaiki neraca keuangan. Utang asing dengan jumlah besar dapat mengindikasikan adanya kemungkinan perusahaan terkena *foreign exchange exposure*. *Foreign exchange exposure* mengacu pada risiko yang disebabkan

adanya perubahan nilai tukar mata uang yang dapat mempengaruhi keuntungan atau kerugian dalam operasional perusahaan (Kassulistiyanti & Mahfudz, 2016).

2.1.7 Risiko Kebangkrutan

Risiko kebangkrutan ialah suatu kondisi perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, seperti membayar hutang atau menyediakan dana untuk operasi bisnisnya. Kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat menjadi indikator bahwa perusahaan sedang menghadapi kesulitan dalam memenuhi nilai kewajibannya dan juga sebagai ukuran potensi kebangkrutan. Hal tersebut umumnya terjadi pada perusahaan dengan tingkat utang yang lebih besar dibandingkan modal perusahaan. Penyebab lain dari *financial distress* dapat berasal dari pertumbuhan hutang yang tak terkendali, rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasi, atau perubahan lingkungan ekonomi yang negatif. Risiko kebangkrutan dapat berdampak negatif bagi perusahaan, termasuk hilangnya kepercayaan investor, penurunan harga saham, dan hilangnya akses ke dana pinjaman.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini disusun dengan mengkaji hasil penelitian terdahulu yang relevan terkait topik penelitian, diantaranya adalah:

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Tunggu Ariana, Vina Marlisa (2021)	<i>The Effect Of Rupiah Exchange Rate, Firm Size, Leverage And Liquidity on Hedging Decision Making Using Derivative Instruments.</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Nilai tukar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>. – Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>. – <i>Leverage</i> dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>.
2.	Adilah A. Wahab, Ruzita Abdul Rahim, Hawati Janor (2020)	<i>Impact of Foreign Exchange Exposure and Shariah-compliant Status on Malaysian Firms' Hedging Practice</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Nilai tukar berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i>. – <i>Shariah-compliant Status</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i>.
3.	Raras Kinarsih dan Dewa Putra Krishna Mahardika (2019)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Keputusan <i>Hedging</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>. – <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>.

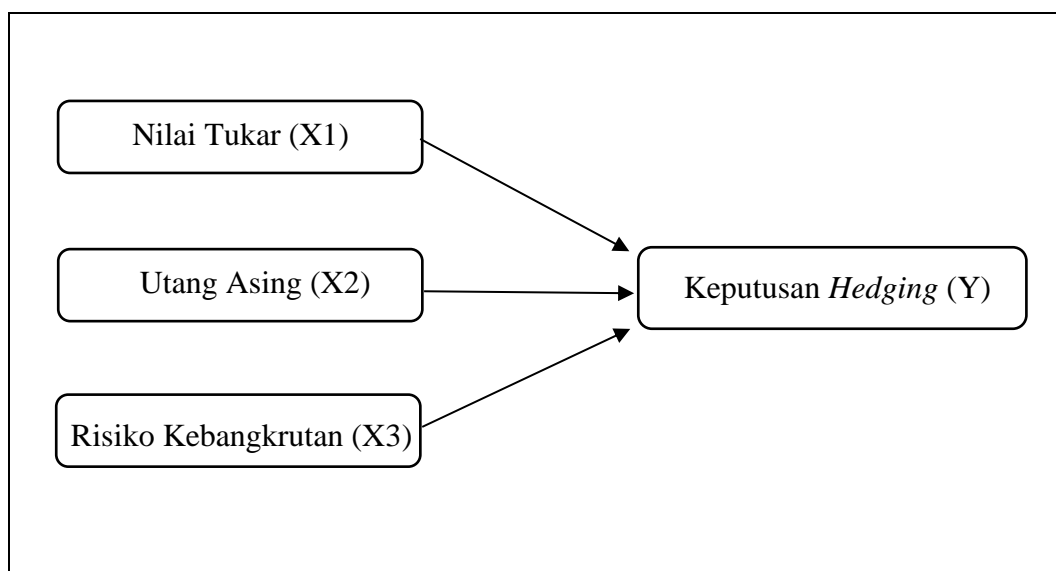
			<ul style="list-style-type: none"> – Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i>
4.	Hidayah dan Prasetiono (2016)	Faktor Penentu Perusahaan Melakukan Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i> pada Derivatif Valuta Asing (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014)	<ul style="list-style-type: none"> – Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> – Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> – <i>Foreign debt</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i>
5.	Kussulistiyanti dan Mahfudz (2016)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan <i>Hedging</i> Dengan Derivatif Valuta Asing (Studi pada Perusahaan Non-Finansial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014)	<ul style="list-style-type: none"> – <i>Foreign debt</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> – Likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>hedging</i>
6.	Ika Elinda Sasmita dan Ulil Hartono (2019)	Karakteristik Perusahaan, <i>Financial Distress</i> , dan Keputusan <i>Hedging</i> : Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> – Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> – Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>

			<ul style="list-style-type: none"> – Kesempatan tumbuh, <i>leverage</i>, <i>financial distress</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i>.
7.	Rini Esma; Bakkareng; Andre Bustari (2021)	Pengaruh Kesulitan Keuangan, Interest <i>Coverage Ratio</i> , dan <i>Cash Flow Volatility</i> Terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018	<ul style="list-style-type: none"> – Kesulitan keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> – <i>Interest coverage ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> – <i>Cash flow volatility</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>.
8.	I Putu Sudarma A dan Maria M. Ratna Sari (2020)	<i>Financial Distress, Growth Opportunities, And Dividend Policy On Firm Value Through Company Hedging Policies: Empirical Study On Property And Real Estate Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange.</i>	<ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i> – <i>Growth opportunities</i> dan <i>dividend policy</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
9.	Mitha Rachma Diana dan Sriyono (2021)	<i>The Influence Of Market To Book Value, Growth Opportunities, Financial</i>	<ul style="list-style-type: none"> – <i>Growth Opportunities, Financial Distress</i> dan <i>Interest Coverage Ratio</i>

		<i>Distress And Interest Coverage Ratio On Hedging Decisions In Indonesian Manufacturing Companies In 2014-2018.</i>	berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> . – <i>Market to Book Value</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> .
--	--	--	--

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka konseptual dari penelitian ini, yaitu:



Gambar 3. Kerangka Pemikiran

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Asosiasi Antara Nilai Tukar Dengan Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi

Perubahan nilai tukar mata uang mampu mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan lindung nilai (*hedging*) guna mengurangi risiko eksposur valuta asing. Pada saat terjadi perubahan nilai tukar, perusahaan berpotensi mengalami hasil yang tidak terduga, baik kerugian maupun keuntungan. Ketika nilai tukar mata uang mengalami penurunan, perusahaan mungkin lebih condong untuk melakukan mitigasi risiko melalui strategi lindung nilai untuk mengurangi kerugian yang mungkin terjadi dari perubahan nilai tukar tersebut. Oleh karena itu, perusahaan akan mempertimbangkan keputusan terkait strategi lindung nilai guna meminimalkan risiko yang timbul akibat perubahan nilai tukar..

Penelitian terdahulu oleh Ariana & Marlisa (2020) menyatakan bahwa nilai tukar memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *hedging*. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahab (2020) yang juga mengindikasikan hubungan positif nilai tukar terhadap keputusan lindung nilai. Penelitian yang lain justru memberikan hasil berbeda. Menurut penelitian Kinasih & Mahardika (2016), mengindikasikan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara nilai tukar terhadap keputusan *hedging*.

Perusahaan akan cenderung mengambil tindakan lindung nilai sebagai bagian dari manajemen risiko dibandingkan dengan tidak mengambil tindakan lindung nilai di tengah ketidakpastian nilai tukar. Ketika nilai tukar mata uang semakin

berfluktuasi, maka keputusan lindung nilai yang diambil oleh perusahaan akan semakin penting. Dengan memperhatikan faktor-faktor tersebut, berikut hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini:

H1: Terdapat hubungan antara nilai tukar terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi.

2.4.2 Asosiasi Antara Utang Asing Dengan Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi

Perusahaan yang memiliki tingkat utang asing yang signifikan akan menghadapi risiko dari perubahan kurs yang tidak stabil. Utang asing juga dapat meningkatkan risiko kredit jika perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar utang asing. Hal tersebut dikarenakan adanya perubahan nilai tukar ketika melakukan transaksi utang. Pada kondisi tersebut, perusahaan akan cenderung memilih tindakan lindung nilai untuk menekan risiko yang mungkin dapat merugikan perusahaan dan menjaga nilai utang asing tidak bertambah akibat kenaikan nilai kurs mata uang asing.

Penelitian terdahulu oleh Kassulistiyanti & Mahfudz (2016) menyimpulkan bahwa *foreign debt* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Penelitian lain justru memberikan hasil berbeda. Menurut Prasetiono & Hidayah (2016) yang menyimpulkan bahwa *foreign debt* tidak memiliki hubungan terhadap keputusan *hedging*.

Semakin besar tingkat utang asing suatu perusahaan, maka keputusan lindung nilai yang akan diambil akan semakin penting untuk mengurangi risiko yang merugikan akibat fluktuasi nilai tukar. Hal ini dikarenakan dapat mempengaruhi keuntungan atau kerugian perusahaan ketika perusahaan melakukan pembayaran utang asing. Jika nilai tukar mata uang yang digunakan untuk mengukur utang tersebut mengalami depresiasi, maka nilai utang asing akan meningkat dan dapat meningkatkan beban keuangan perusahaan. Sebaliknya, jika nilai tukar mata uang yang digunakan untuk mengukur utang tersebut mengalami apresiasi, maka nilai utang asing akan menurun dan dapat mengurangi beban keuangan perusahaan. Dengan memperhatikan faktor-faktor tersebut, berikut hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini:

H2: Terdapat hubungan antara utang asing terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi

2.4.3 Asosiasi Antara Risiko Kebangkrutan Dengan Keputusan Lindung Nilai Pada Masa Pandemi

Pada masa pandemi, kondisi ekonomi yang tidak stabil dan volatilitas yang tinggi pada nilai tukar mata uang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan bagi perusahaan. Perusahaan yang menghadapi kondisi keuangan yang sulit cenderung menghindari risiko tambahan yang dapat menyebabkan kebangkrutan, seperti risiko nilai tukar. Pada kondisi tersebut, perusahaan akan mempertimbangkan strategi lindung nilai untuk mengurangi risiko kerugian dan meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan.

Terdapat beragam hasil penelitian terdahulu yang menjelaskan pengaruh variabel *financial distress* terhadap kebijakan lindung nilai. Penelitian menurut Aditya & Asandimitra (2019) dan Sudarma & Sari (2020) menyimpulkan bahwa kesulitan keuangan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melaksanakan lindung nilai. Penelitian yang lain justru memberikan hasil berbeda. Menurut penelitian Sasmita & Hartono (2019), tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *financial distress* terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan lindung nilai.

Perusahaan yang menghadapi tantangan keuangan akan berupaya melaksanakan manajemen risiko agar kerugian dapat dihindarkan. Pada saat perusahaan berada pada situasi kesulitan keuangan, tindakan lindung nilai yang diambil oleh perusahaan menjadi semakin penting untuk mengendalikan risiko kerugian di masa depan. Dengan memperhatikan faktor-faktor tersebut, berikut hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini:

H3: Terdapat hubungan antara risiko kebangkrutan terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan menggunakan sumber data sekunder, yakni data yang diperoleh secara tidak langsung. Data sekunder dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perbankan yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan pada periode tahun 2020-2021. Data tersebut diperoleh melalui website resmi Otoritas Jasa Keuangan dan website resmi perusahaan yang bersangkutan.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perbankan konvensional yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2020-2021. Dalam proses pemilihan sampel, penelitian ini menerapkan metode *purposive sampling* yang melibatkan penggunaan beberapa kriteria yaitu sebagai berikut:

1. Bank Umum Konvensional yang laporan keuangan maupun laporan tahunan dapat diakses selama rentang periode 2020-2021.
2. Bank Umum Konvensional yang memiliki transaksi utang dalam mata uang asing selama rentang periode 2020-2021.

Berdasarkan kriteria tersebut, perbankan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian adalah:

Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel

POPULASI	2020	2021
Bank Umum konvensional yang terdaftar di OJK	62	62
Bank Umum Konvensional yang Listing	-	-
Bank Umum Konvensional yang Delisting	-	1
Bank Umum Konvensional yang Tbk	38	39
Bank Umum Konvensional yang bukan Tbk	24	23
Bank Umum konvensional yang terdaftar di OJK selama tahun 2020-2021	62	62

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Bank Umum Konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2020-2021	62
2	Bank Umum Konvensional yang laporan keuangan maupun laporan tahunan tidak dapat diakses pada periode 2020-2021	(0)
3	Perusahaan perbankan yang tidak memiliki liabilitas dalam valuta asing selama tahun 2020-2021	(14)
	Total perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel	48
	Total sampel penelitian selama tahun 2020-2021	96

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat merupakan jenis variabel untuk mengukur suatu fenomena atau kondisi yang dipengaruhi oleh variabel lainnya. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah keputusan lindung nilai, yang diukur menggunakan nilai derivatif perbankan yang tercatat dalam laporan keuangan perbankan.

3.3.2 Variabel Bebas (X)

Variabel bebas merupakan jenis variabel untuk memprediksi atau menjelaskan suatu fenomena atau kondisi yang terjadi, dan tidak tergantung pada variabel lain serta dianggap tidak dipengaruhi oleh variabel tersebut. Berikut adalah variabel independen dalam penelitian ini:

1. Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan sejumlah uang yang dibutuhkan dalam membeli mata uang asing (Sofia & Yuneline, 2019). Nilai tukar ini mencerminkan seberapa banyak mata uang domestik yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Dalam penelitian ini, nilai tukar diukur menggunakan kurs tengah rupiah terhadap dolar AS yang diperoleh dari data publikasi pada Bank Indonesia melalui data *Jakarta Interbank Spot Dolar Rate (Jisdor)*. Kurs tengah Bank Indonesia digunakan untuk mencatat nilai tukar mata uang asing dalam laporan keuangan perusahaan asing per 31 Desember (tutup buku).

2. Utang Asing

Utang asing atau *foreign liability* adalah kewajiban yang harus dibayar oleh suatu perusahaan atau negara kepada pihak asing atau luar negeri (Prasetiono & Hidayah, 2016). Utang asing bisa berupa *short-term debt* atau *long-term debt*, tergantung pada jangka waktu kontrak yang disepakati. Utang asing telah dianggap sebagai salah satu faktor lindung nilai yang penting bagi perusahaan (Kim et al, 2020). Hal ini dikarenakan hutang perusahaan menggunakan mata uang negara lain dapat menjadi beban bagi perusahaan jika tingkat utang asingnya terlalu tinggi dan tidak dapat terjangkau untuk dibayarkan. Oleh karena itu, diperlukan kebijakan lindung nilai terhadap utang asing perusahaan untuk mengurangi risiko yang terkait dengan utang asing tersebut. Dalam penelitian ini, utang asing (*foreign liability*) diukur dengan membandingkan utang dalam valutan asing terhadap total utang perusahaan (Junior, 2011).

$$Foreign\ Liability = \frac{Utang\ dalam\ mata\ uang\ asing}{Total\ Utang}$$

3. Risiko Kebangkrutan

Risiko kebangkrutan adalah risiko bahwa perusahaan tidak dapat membayar utangnya atau mengalami kegagalan keuangan yang parah. Variabel risiko kebangkrutan biasanya diidentifikasi dengan menggunakan model *financial distress*, yaitu model yang mengidentifikasi indikasi adanya kegagalan keuangan sebelum perusahaan dinyatakan mengalami kebangkrutan. Model yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur risiko kebangkrutan ialah model Altman Z-Score yang dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Model ini dianggap sebagai salah satu model yang fleksibel dan dapat

diterapkan pada berbagai jenis perusahaan. Rumus Model Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

X1: *Working Capital/Total Assets*

X2: *Retained Earnings/Total Assets*

X3: *Book Value of Equity/Total Liabilities*

X4: *Nilai Buku Ekuitas/Total Assets*

Interpretasi range Z-score:

$Z > 2,6$: *Safe Zone* (zona aman/tidak bangkrut)

$2,6 - 1,10$: *Gray Zone* (zona rawan/hati-hati)

$Z < 1,10$: *Distress* (zona bahaya/bangkrut)

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini menerapkan metode uji analisis korelasi dalam menguji hubungan antar variabel. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *software Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)*.

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengumpulkan, mengorganisir, menganalisis, dan menyajikan data. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran dalam penelitian dengan menghitung nilai rata-rata, median, modus, maksimum, minimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2018).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang diuji memiliki distribusi normal atau tidak dengan menggunakan Kolmogorov-smirnov (Ghozali, 2018). Distribusi normal adalah distribusi data yang memiliki sejumlah besar titik data yang tersebar secara merata di sekitar nilai rata-rata dengan deviasi standar yang seragam (Ghozali, 2018).

- a) Jika signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.
- b) Jika signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berguna untuk mengetahui apakah terdapat korelasi tinggi antara variabel independen dalam model korelasi (Ghozali, 2018). Salah satu metode yang digunakan untuk mendeteksi multikolinearitas adalah dengan menghitung Variance Inflation Factor (VIF) sebagai berikut:

$$VIF = \frac{1}{Tolerance}$$

1. Jika nilai VIF > 10 , maka antar variabel bebas terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai VIF < 10 , maka antar variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna untuk mengetahui apakah varian residual dari suatu model tidak sama antar observasi (Ghozali, 2018). Jika varian residual terdistribusi secara normal, maka kondisi tersebut disebut homoskedastisitas. Namun jika varian residual tidak terdistribusi secara normal, maka kondisi tersebut disebut

heteroskedastisitas. Gejala heteroskedastisitas dapat dilihat pada *scatterplot*. Jika terdapat pola tertentu dalam varian residual, seperti pola yang teratur di atas atau di bawah sumbu y (ordinat), maka terdapat heteroskedastisitas. Selain itu, terdapat uji lanjutan untuk memastikan bahwa data penelitian benar-benar tidak terdapat gejala heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji Rank Spearman.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah terdapat hubungan atau korelasi antara observasi dalam sampel yang sama (Ghozali, 2018). Jika terdapat autokorelasi pada model korelasi, maka estimasi koefisien yang dihasilkan tidak akurat dan dapat mempengaruhi interpretasi hasil analisis. Peneliti menggunakan uji Durbin-Watson untuk mengidentifikasi keberadaan autokorelasi. Jika nilai Durbin-Watson berada di antara $(-2 < dw < 2)$, maka tidak terdapat gejala autokorelasi (Ghozali, 2018).

3.4.3 Pengujian Hipotesis

1. Uji Korelasi

Uji korelasi bertujuan menentukan hubungan antara dua variabel dan menguji hipotesis tentang hubungan tersebut dengan menggunakan koefisien korelasi (r) (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, digunakan koefisien korelasi Pearson dalam menguji signifikansi hubungan antar variabel. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji korelasi Pearson adalah:

- a) Jika nilai signifikansi $> 0,05$, tidak terdapat hubungan yang signifikansi.
- b) Jika nilai signifikansi $< 0,05$, terdapat hubungan yang signifikansi.

Pedoman derajat hubungan pada uji korelasi Pearson:

- a) Nilai Pearson *Correlation* 0,00 – 0,20, menunjukkan tidak adanya korelasi.
- b) Nilai Pearson *Correlation* 0,21 – 0,40, menunjukkan korelasi lemah.
- c) Nilai Pearson *Correlation* 0,41 – 0,60, menunjukkan korelasi sedang.
- d) Nilai Pearson *Correlation* 0,61 – 0,80, menunjukkan korelasi kuat.
- e) Nilai Pearson *Correlation* 0,81 – 1,00, menunjukkan korelasi sangat kuat.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan sebagai pengukuran dalam mengevaluasi seberapa besar model korelasi dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen dengan mempertimbangkan jumlah variabel independen yang digunakan (Ghozali, 2018). Jika nilai R^2 mendekati 1, menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen, dan sebaliknya (Ghozali, 2018).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan data dan informasi mengenai hubungan antara nilai tukar, utang asing dan risiko kebangkrutan terhadap keputusan lindung nilai di masa pandemi (studi pada perusahaan perbankan umum konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan). Berdasarkan hasil pengujian, didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel nilai tukar tidak memiliki hubungan terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi. Hal ini disebabkan fluktuasi nilai tukar selama pandemi Covid-19 masih tergolong dalam batas wajar berdasarkan asumsi makro Kementerian Keuangan serta adanya pemanfaatan dana cadangan bank. Sehingga nilai tukar tidak berdampak pada pengambilan keputusan lindung nilai.
2. Variabel utang asing memiliki hubungan terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi. Hal ini disebabkan ketika terjadi depresiasi rupiah terhadap mata uang yang menjadi satuan nilai dalam utang asing, maka akan membuat perbankan harus membayar lebih dikarenakan perubahan nilai dalam utang asing yang menjadi semakin besar. Sehingga keputusan lindung nilai atas utang asing sangat penting untuk menekan risiko perubahan nilai dalam utang asing.

3. Variabel risiko kebangkrutan memiliki hubungan terhadap keputusan lindung nilai pada masa pandemi. Hal tersebut dikarenakan perbankan yang berpotensi mengalami risiko kebangkrutan harus berhati-hati dalam mengelola keuangan dan melakukan manajemen risiko dengan strategi lindung nilai untuk mengurangi risiko finansial dan melindungi perusahaan dari kemungkinan kerugian yang lebih besar dalam situasi keuangan yang sulit. Sehingga tingkat risiko kebangkrutan selama pandemi berdampak pada tindakan perbankan dalam melaksanakan strategi lindung nilai.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Berikut adalah keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen hanya dapat menjelaskan sebesar 24% variasi dalam variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 76% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.
2. Penelitian ini hanya menggunakan nilai derivatif untuk mengukur keputusan lindung nilai perusahaan yang masih jarang digunakan dalam penelitian lainnya.

5.3 Saran

Berikut adalah saran untuk penelitian selanjutnya yang dapat dipertimbangkan:

1. Peneliti selanjutnya dapat memperhatikan faktor lain yang mungkin akan mempengaruhi keputusan lindung lindung nilai pada perusahaan perbankan.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperdalam kembali terkait pengukuran lindung nilai menggunakan nilai derivatif serta dapat menambah alat ukur lain untuk memberikan hasil penelitian yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, A. T., & Asandimitra, N. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Market To Book Value, Financial Distress, dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging (Studi Perusahaan Sektor Consumer Goods Industri Periode 2011-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(2), 334-343.
- Ariana, T., & Marlisa, V. (2021). The Effect of Rupiah Exchange Rate, Firm Size, Leverage and Liquidity on Hedging Decision Making Using Derivative Instruments. *International Journal of Social Service and Research*, 1(3), 280-293.
- Aslikan, I., & Fuadati, S. R. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(5).
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2018). *Intermediate financial management*. Cengage Learning.
- Cielo, P., & Manda, G. S. (2021). Analisis Finansial Distress Untuk Memprediksi Risiko Kebangkrutan Perusahaan Sub Sektor Energi. *Costing:Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2).
- Darsono, R., & Rahman, E. (2018). *Pasar Valutas Asing (edisi satu)*. Rajawali Pers.
- Esma, R., & Bustari, A. (2021). Pengaruh Kesulitan Keuangan, Interest Coverage Ratio, Dan Cash Flow Volatility Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Pareso Jurnal*, 3(4), 916-930.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hoesada, J. (2020). *Akuntansi Mata Uang Asing*. Jakarta.
- Junior, J. (2011). Hedge or speculation? Evidence of the use of derivatives by Brazilian firms during the financial crisis. . *Inspere Working Paper*.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). On the interpretation of intuitive probability: A reply to Jonathan Cohen.
- Karina, N. W., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pengambilan Keputusan Hedging pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(11).

- Kim et al, S. S. (2020). The effectiveness of foreign debt in hedging exchange rate exposure: Multinational enterprises vs. exporting firms. *Pacific-Basin Finance Journal*, 1-40.
- Kinasih, R., & Mahardika, D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Keputusan Hedging. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(1), 63-80.
- Kussulistiyanti, M. J., & Mahfudz. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Hedging Dengan Derivatif Valuta Asing (Studi Pada Perusahaan Non-Finansial Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011–2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(3), 1-14. Diambil kembali dari <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management>
- Larasati, N. E., & Suarjaya, A. G. (2017). Analisis Forward Contract Hedging Dan Open Position Dalam Menghadapi Eksposur Valuta Asing. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(5).
- Mahendra, T., & Firmansyah, A. (2019). Evaluasi Atas Pengungkapan Transaksi Derivatif Lindung Nilai pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2(3), 306-327.
- Prasetiono, N. H., & Hidayah, N. (2016). Faktor Penent Perusahaan Melakukan Pengambilan Keputusan Hedging pada Derivatif Valuta Asing. *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1-13.
- Rachmat , A. S., & Kustina, L. (2019). The Influence of Rupiah Exchange Rate, Firm Size, Leverage and Liquidity on Hedging Decisions. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 1(1).
- Rangkuty, D. M., & Hidayat, M. (2021). Does Foreign Debt have an Impact on Indonesia's Foreign Exchange Reserves? *Ekulilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 85-93.
- Sasmita, I. E., & Hartono, U. (2019). Karakteristik Perusahaan, Financial Distress, dan Keputusan Hedging: Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 1-20.
- Sofia, R., & Yuneline, M. H. (2019). Determinasi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai pada Instrumen Derivatif Valuta Asing Hedging Decision-Making Determination on Exchange Rate as Derivative Instrument. *ISEI Business and Management Review*, 3(1), 16-25.

- Sudarma, I. P., & Sari, M. M. (2020). Sudarma, I. P., & Sari, M. M. R. (2020). Financial distress, growth opportunities, and dividend policy on firm value through company hedging policies: Empirical study on property and real estate companies listed on Indonesian stock exchange. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 8(1), 47-59.
- Sudarmano, E. e. (2021). *Manajemen Risiko*. Bandung: Widina Bhakti Persada Bandung.
- Suwanda et al, D. (2019). *Manajemen Risiko*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Tiwary, A. R. (2019). Study of currency risk and the hedging strategies. *Journal of Advanced Studies In Finance (JASF)*, 10(19), 45-55.
- Utamie, D. N. (2022). Transaksi Derivatif Lindung Nilai (Hedging) Pada Bank BUMN. *Nusantara Hasana Journal*, 1(9), 70-77.
- Wahab, A. (2020). Impact of Foreign Exchange Exposure and Shariah-compliant Status on Malaysian Firms' Hedging Practice. *Jurnal Pengurusan*, 58.
- Wahyuni, S., & Hartono, J. (2019). *Akuntansi Keperilakuan Pengantar*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wiyono, G., & Kusuma, H. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan, Edisi Pertama*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.