

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu ciri dari adanya Globalisasi adalah terjadinya perdagangan bebas. Dengan adanya globalisasi, maka semakin meningkatnya persaingan serta gejolak harga pasar yang memunculkan risiko dalam usahanya. Globalisasi yang semakin kuat terus mendorong perusahaan Indonesia untuk melakukan transaksi internasional maupun perdagangan internasional untuk mendapatkan impor dan ekspor, baik untuk mendapatkan bahan baku yang lebih murah maupun menjual produk untuk mendapatkan profit yang lebih besar serta memperluas cakupan pemasaran. Namun seiring dengan perkembangan ekonomi yang semakin kuat terdapat risiko-risiko dari transaksi internasional yang mungkin terjadi seperti fluktuasi kurs valuta asing yang berdampak pada jumlah pendapatan perusahaan. Valuta Asing sendiri adalah Mata uang yang digunakan sebagai alat transaksi dalam bentuk mata uang dari negara lain. Indonesia sendiri adalah negara yang memiliki mata uang cukup rendah dibandingkan dengan negara lainnya (Fahmi, 2014a).

Melemahnya kurs rupiah biasanya disebabkan oleh diferensiasi inflasi, diferensiasi suku bunga, defisit neraca berjalan, utang publik, ketentuan perdagangan, serta stabilitas politik dan ekonomi (Cermati.com, 2017). Beberapa pihak mungkin dirugikan dengan melemahnya kurs rupiah ini, contohnya seperti importir, apabila harga produk impor lebih mahal dibanding produk lokal, maka konsumen akan lebih memilih produk ekspor. Sedangkan pihak yang diuntungkan

yaitu eksportir yang menjual produknya ke luar negeri. Mereka akan mendapatkan laba karena biaya produksinya di Indonesia tidak terlalu tinggi diakibatkan melemahnya rupiah, namun akan mendapatkan keuntungan berupa dolar yang lebih tinggi terhadap hasil penjualan produknya di luar negeri.

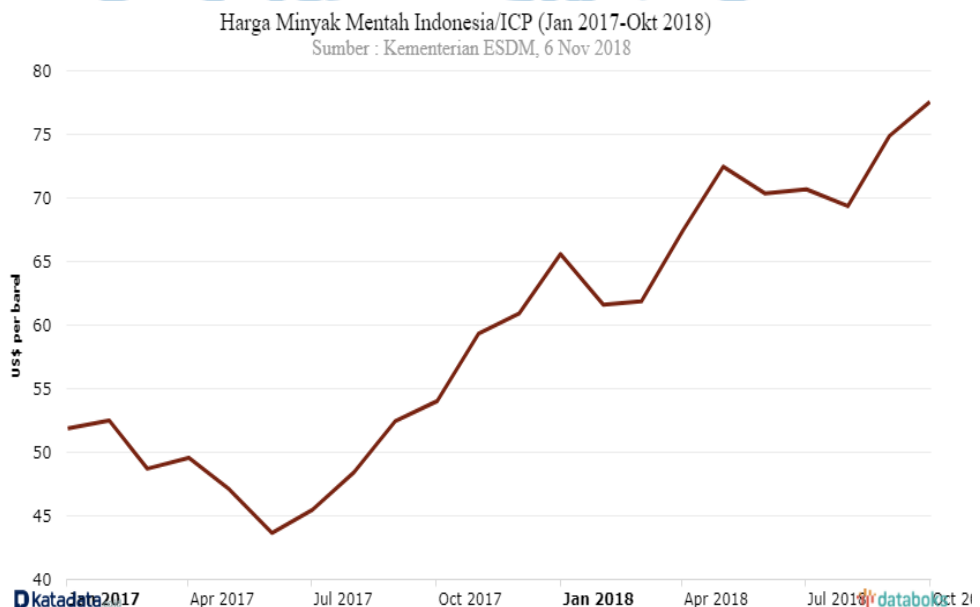
Perusahaan bisa melakukan ekspor untuk mendapatkan keuntungan ketika mata uang rupiah terdepresiasi karena depresiasi tersebut akan membantu pendapatan perusahaan meningkat dalam bentuk rupiah, namun ketika mata uang rupiah terapresiasi maka perusahaan akan menjadi rugi karena pendapatannya yang berkurang ketika dikonversikan ke dalam mata uang rupiah. Perusahaan dalam sektor pertambangan yang biasa melakukan impor dan utang dalam bentuk valuta asing cenderung akan mengalami kerugian, karena harus mengeluarkan rupiah lebih banyak.

Contoh perusahaan dalam sektor pertambangan yang melakukan ekspor adalah PT ANTAM (Persero) Tbk, sebagai perusahaan yang berbasis sumber daya alam, PT ANTAM (Persero) Tbk turut memanfaatkan lindung nilai untuk meminimalkan eksposur risiko dan kemungkinan kerugian. Kas dan pendapatannya pun sebagian besar memakai mata uang dolar Amerika Serikat, hanya beban operasi yang memakai mata uang rupiah, akibatnya mereka cenderung akan mengalami eksposur risiko perubahan nilai tukar.

Menurut Direktur utama PT ANTAM (Persero) Tbk, Badrujaman (2016) perusahaan saat ini menghadapi risiko keuangan yaitu adanya perubahan pada harga komoditas dan nilai tukar mata uang asing. Manajemen risiko yang diterapkan bertujuan untuk menghadapi ketidakpastian di pasar keuangan juga

mengurangi dampak yang tidak diinginkan pada kinerja keuangan. Fasilitas lindung nilai telah ditanda tangani oleh perusahaan untuk mengelola risiko, diantaranya Perjanjian Fasilitas Lindung Nilai *Foreign Exchange* dengan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (Bank Mandiri), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BRI) dan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BNI).

Kenaikan beban operasi pada harga minyak dunia pada 2017 juga menyebabkan pergerakan nilai tukar rupiah berfluktuasi. Berikut adalah data grafik dari harga minyak mentah di Indonesia pada 2017.



Grafik I Harga Minyak Mentah Indonesia/ICP (Jan 2017-Okt 2018)

Sumber : Kementerian ESDM (2018)

Gambar grafik ini menunjukkan bahwa harga minyak mentah Indonesia pada juli 2017 mulai meningkat terus menerus sampai akhir tahun. Menurut Direktorat Jenderal Minyak dan Gas Bumi Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Kenaikan harga minyak dunia disebabkan naiknya harga-harga acuan

minyak mentah dunia seperti jenis *Date Brent* yang naik. Oleh karena itu, penguatan harga batu bara dan minyak dunia menjadi sentimen negatif yang menghadang kinerja perusahaan. Fluktuasi kurs valuta asing juga menyebabkan ketidakpastian terhadap aset dan kewajiban perusahaan dan memengaruhi penjualan, harga produknya, dan laba perusahaan.

Contoh perusahaan yang melakukan hedging karena kenaikan harga minyak dunia adalah PT Adaro Energy Tbk. Menurut *Chief Executive Officer* (CEO) Adaro Energy, Thohir (2018) menjelaskan bahwa sekitar 40 persen kebutuhan bahan bakar terhadap harga yang lebih rendah dari anggaran telah diterapkan *hedging* oleh perusahaan. Langkah ini diharapkan dapat memitigasi risiko pada fluktuasi harga minyak.

Dalam kondisi harga bahan bakar yang kurang menguntungkan maka usaha yang bisa dilakukan adalah dengan melakukan lindung nilai (*hedging*). Langkah itu ditempuh guna memitigasi risiko yang terkait dengan fluktuasi harga minyak. Dalam melakukan cara Lindung Nilai (*hedging*) maka risiko perubahan nilai mata uang asing terhadap mata uang rupiah dapat diatasi dan akan bermanfaat untuk tercapainya stabilitas keuangan dan makro ekonomi agar bisa membuat pasar keuangan menjadi lebih baik. *Hedging* sendiri merupakan tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah perusahaan dari eksposur terhadap fluktuasi nilai tukar valuta asing. *Hedging* dilakukan dengan melakukan *buy* dan *sell* terhadap satu aset yang sama secara bersamaan, atau terhadap beberapa aset yang berbeda tetapi pergerakan harganya saling berhubungan. Aktivitas *hedging* dapat dilakukan yaitu dengan menggunakan Instrumen derivatif. Instrumen derivatif sendiri adalah instrumen yang nilainya diturunkan dari nilai aset yang menjadi dasarnya

(*underlying assets*). Menurut Fahmi (2014a) instrumen derivatif dibagi menjadi dua yaitu yaitu kontrak *option* dan kontrak *future*.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang bisa menentukan perusahaan dalam mengambil keputusan *hedging*. Dari hasil penelitian terdahulu, terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian bahwa *firm size* (ukuran perusahaan), tingkat hutang (*leverage*), tingkat likuiditas (*liquidity*), dan tingkat profitabilitas (*profitability*) bisa mempengaruhi dan tidak mempengaruhi kebijakan dan aktivitas *hedging* sendiri.

Rasio Leverage menunjukkan sejauh mana kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajiban keuangannya dalam jangka panjang dan jangka pendek atau menilai sejauh mana kegiatan perusahaan didanai oleh utang. *Hedging* sendiri sangat bermanfaat bagi perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi karena mampu menstabilkan *cash flow* dan mengurangi biaya seperti *financial distress* dan biaya lain yang berkaitan dengan *cash flow* (Wang dan Fan 2011). Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka akan semakin tinggi juga keinginan perusahaan untuk melakukan *hedging* dalam mengatasi dampak dari risiko sehingga aktivitas *hedging* berhubungan positif dengan *leverage* (*debt to total assets*) (Guniarti, 2014). Bertentangan dengan hasil penelitian Ahmad dan Haris (2012) yang menyatakan *leverage* (*debt to total assets*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan *hedging*.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera berakhir atau jatuh tempo (Hery, 2015). Rasio ini digunakan untuk analisis dalam hal kredit atau

analisis risiko keuangan. Likuiditas yang tinggi menyimpulkan bahwa perusahaan mampu menghadapi risiko dengan menggunakan dana cadangan yang dimiliki, sehingga penggunaan *hedging* masih rendah. Sebaliknya perusahaan yang dengan tingkat likuiditas kecil akan cenderung lebih sering mengalami permasalahan dalam penyelesaian kewajiban jangka pendeknya. Hubungan likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* (Ahmad dan Haris, 2012). Sedangkan, menurut Ameer (2010) menyatakan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif terhadap penggunaan keputusan *hedging*.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (Hery, 2015). Profitabilitas (ROA) sendiri berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* karena ketika profitabilitas meningkat, kecenderungan perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis akan lebih cepat sehingga memerlukan instrumen lindung nilai (*hedging*) untuk meminimalkan risiko terhadap kondisi pasar (Jiwandhana & Triaryati, 2016). Sedangkan menurut Shaari, Hasan, Palanimally & Mohamed (2013), Perusahaan dengan profitabilitas (ROA) yang tinggi biasanya cenderung tidak terlibat dalam aktivitas *hedging* karena memiliki potensi kesulitan keuangan yang lebih rendah artinya berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Perusahaan besar cenderung memiliki kegiatan operasional yang lebih banyak sehingga akan lebih berisiko karena kemampuan untuk bertransaksi hingga ke berbagai negara sangat besar, sehingga perusahaan akan menggunakan mata uang yang berbeda-beda dan akan menemui risiko fluktuasi kurs valuta asing. Maka dalam menghadapi risiko ini, perusahaan biasanya menerapkan kebijakan *hedging*. Perusahaan besar biasanya bertindak hati-hati dalam melakukan kegiatan

perusahaan dan akhirnya melakukan aktivitas *hedging* yang tinggi sehingga ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* (Guniarti, 2014). Sedangkan menurut penelitian Aritonang (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

1.2 Rumusan Masalah

Fluktuasi kurs valuta asing yang dihadapi oleh perusahaan semakin menambah ketidakpastian perusahaan untuk menghadapi risiko tersebut, oleh sebab itu dibutuhkan juga pengelolaan manajemen risiko yang strategis, yaitu salah satunya dengan menggunakan aktivitas *hedging*. Berdasarkan berbagai permasalahan yang timbul dari fluktuasi kurs valuta asing tersebut, maka rumusan penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh rasio *leverage* (*debt to total assets*) terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Bagaimana pengaruh rasio likuiditas (*current ratio*) terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. Bagaimana pengaruh rasio profitabilitas (ROA) terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.3 Tujuan penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh rasio *leverage* terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Menganalisis pengaruh rasio likuiditas terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. Menganalisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
4. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.4 Manfaat penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini bagi:

1. Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi bagi peneliti khususnya mengenai *hedging* serta dapat memperluas ilmu terutama dalam bidang Manajemen Keuangan.

2. Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan untuk menentukan akan mengambil *hedging* atau tidak dalam membeli saham agar melindungi perusahaan dari risiko kerugian fluktuasi kurs valuta asing.

3. Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam pemilihan perusahaan yang akan ditanamkan dana yang dimiliki investor, karena dapat mengetahui perusahaan mana yang memang baik untuk melindungi investasinya.

