

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Semakin berkembangnya perekonomian internasional ditandai dengan pesatnya transaksi perdagangan antar negara baik berupa modal maupun barang, sehingga mengharuskan perusahaan untuk mengembangkan dan mengimplementasikan strategi – strategi baru untuk membantu arus kas mereka menjadi lebih baik dan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Sejumlah strategi tak jarang memerlukan ekspansi hingga pasar luar negeri, karena pada pasar luar negeri menjanjikan kesempatan peningkatan arus kas (Madura, 2000:13). Perdagangan internasional dapat berdampak pada terjadinya resiko usaha yang harus dihadapi perusahaan untuk menjaga kelangsungan usahanya.

Resiko yang dihadapi oleh perusahaan dapat diidentifikasi dengan melakukan pengukuran pada eksposur yang dihadapi. Eksposur yang dihadapi oleh perusahaan dapat berupa eksposur transaksi, eksposur valuta asing, eksposur akuntansi, dan eksposur ekonomi (Hanafi, 2009:8). Resiko terbesar dari transaksi multinasional ditimbulkan eksposur valuta asing.

Fluktuasi kurs asing berdampak langsung pada omzet penjualan, penetapan harga produk, serta tingkat laba eksportir dan importir. Fluktuasi kurs asing juga menyebabkan ketidakpastian nilai aset dan kewajiban serta

dapat mengancam kelangsunga hidup perusahaan (Levi,1996). Untuk menghadapi dampak negatif dari fluktuasi kurs valuta asing serta melindungi kepentingan pemegang saham, maka perusahaan multinasioal melakukan kebijakan *hedging*.

Hedging merupakan langkah yang diambil perusahaan dalam upaya untuk menjauhkan atau mengurangi resiko atas perubahan kurs yang tidak terduga (Guniarti,2014). Aktivitas *hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif, derivatif adalah kontrak perjanjian yang dilakukan oleh dua pihak untuk membeli atau menjual sejumlah barang pada waktu yang telah disepakati pada masa yang akan datang dengan harga yang telah disetujui pada saat ini (Utomo, 2000). Penggunaan kebijakan *hedging* dengan instrumen derivatif mengalami peningkatan dalam beberapa tahun, namun kajian empiris mengenai daterminan kebijakan *hedging* masih terbatas dan membutuhkan penelitian yang lebih luas terutama dinegara-negara berkembang.

Indonesia adalah negara berkembang yang memiliki potensi sumber daya tambang yang tinggi. Himpunan pemerhati lingkungan hidup Indonesia (2016) berdasarkan data Indonesia Mining Asosiation menyatakan bahwa Indonesia menduduki peringkat ke-6 terbesar untuk negara yang kaya akan sumber daya tambang. Indonesia merupakan eksportir batu bara terbesar kedua di dunia, memiliki potensi minyak 4,3 milyar barel, negara pengekspor LNG terbesar kedua di dunia, produsen timah dan tembaga terbesar kedua di dunia, serta memiliki 2,3% dari cadangan emas dunia.

Tingginya sektor pertambangan di Indonesia mendukung perkembangan ekonomi dalam negeri dan membuat Indonesia menjadi negara yang disegani dengan hasil tambangnya yang tinggi di dunia. Perusahaan pertambangan sangatlah rentan terhadap eksposur valuta asing, karena perusahaan pertambangan merupakan salah satu sektor perusahaan yang sering melakukan transaksi internasional dan fluktuasi kurs akan memunculkan resiko pada perusahaan. Ketika mata uang lokal terdepresiasi, perusahaan yang aktif melakukan ekspor akan mendapatkan keuntungan karena depresiasi tersebut akan meningkatkan pendapatan perusahaan dalam bentuk mata uang lokal. Sedangkan perusahaan pertambangan yang aktif melakukan impor dan utang dalam bentuk valuta asing akan mengalami kerugian, karena perusahaan harus mengeluarkan lebih banyak mata uang lokal (Ariani dan Sudiarta, 2017). Untuk meminimalisir resiko perubahan kurs tersebut yaitu dengan menggunakan derivatif dalam *hedging*. Derivatif merupakan suatu kontrak keuangan antara dua pihak untuk mentransaksikan suatu aset saat harga tetap pada tanggal yang akan terjadi di masa depan (Brigham dan Houston, 2011:347).

Motivasi penerapan kebijakan *hedging* di suatu perusahaan didasari pada paradigma memaksimalkan nilai pemegang saham (*shareholders value maximization*) dan memaksimalkan kepuasan manager (*manager utility maximization*) (Tufano, 1996). Secara umum kebijakan *hedging* lebih dimotivasi oleh keinginan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (*shareholders value maximization*), dengan mengurangi

biaya transaksi yang berkaitan dengan *financial distress*. *Hedging* sebagai strategi keuangan akan menjamin bahwa nilai valuta asing yang digunakan untuk membayar (*outflow*) atau sejumlah mata uang asing yang diterima (*inflow*) di masa yang akan datang tidak terpengaruh oleh perubahan fluktuasi kurs (Fitriasari, 2011).

Perlindungan terhadap resiko dengan melakukan *hedging* dapat mengurangi resiko terjadinya *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* merupakan suatu pengukuran yang mengindikasikan kesulitan dalam pemenuhan kewajiban perusahaan kepada kreditur, atau dapat disebut sebagai pengukur kebangkrutan perusahaan (Putro, 2012). *Financial distress* juga dapat dikatakan sebagai suatu keadaan ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius, hingga operasi perusahaan tidak dapat berjalan dengan baik (Irfan dan Tri, 2014).

Keputusan *hedging* didorong oleh faktor eksternal dan faktor internal perusahaan. Faktor eksternal dibagi menjadi dua yaitu *BI rate* dan nilai tukar (Megawati, dkk. 2016). Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu faktor internal yang mempengaruhi keputusan *hedging* sebuah perusahaan salah satunya adalah *leverage*.

Leverage merupakan rasio utang atau lebih dikenal dengan rasio solvabilitas, adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan

tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio *leverage* menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajiban keuangan dalam jangka panjang dan jangka pendek atau menilai sejauh mana kegiatan perusahaan didanai oleh utang (Wiagustini,2013). Semakin tinggi *leverage* maka resiko yang dihadapi oleh suatu perusahaan akan tinggi, maka perlu dilakukan tindakan *hedging* untuk meminimalisir dampak resiko yang dihadapi oleh perusahaan (Hardanto,2012). Pada penelitian Irawan (2014) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *hedging*, sedangkan pada penelitian Guniarti (2014) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *hedging*, begitupula pada penelitian Nuzun dan Lautina (2015) yang menunjukkan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *hedging*.

Faktor lain yang mempengaruhi keputusan *hedging* suatu perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penjualan barang atau jasa yang diproduksinya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung tidak melakukan *hedging*, karena semakin tinggi laba yang didapat oleh perusahaan maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress* (Mnasri *et al.* 2013). Sedangkan pada penelitian lain oleh Jiwadhana dan Triaryati (2016) mengemukakan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* dengan alasan ketika profitabilitas meningkat kecenderungan untuk melakukan ekspansi bisnis akan lebih cepat sehingga memerlukan instrumen lindung nilai (*hedging*) untuk meminimalkan

resiko akan kondisi pasar internasional yang dinamis. Klingeberg et al. (2015) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*, pada penelitian Ariani (2017) menunjukkan bahwa *hedging* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi keputusan *hedging* suatu perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas adalah faktor yang menunjukkan kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat waktu. Semakin likuid suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan secara baik memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga ancaman kesulitan keuangan juga kecil yang berdampak pada menurunnya aktivitas *hedging* yang dilakukan perusahaan. Sesuai dengan hasil penelitian yang didapatkan Ariani dan Sudiartha (2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap penggunaan *hedging*. Berbeda dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putro dan Chabachib (2012) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan *hedging*. Mediana (2016) dalam penelitiannya juga mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan Chaundry et al (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Hasil-hasil penelitian terdahulu di berbagai negara menunjukkan hasil yang berbeda-beda (research gap) terkait dengan karakteristik yang dimiliki masing-masing negara. Minimnya penelitian tentang *hedging* dengan instrumen derivatif di Indonesia juga menjadi acuan dilakukannya penelitian

terhadap kebijakan hedging perusahaan sektor pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini mengacu pada penelitian Ariani dan Shudiarta (2017) dengan judul yang sama perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015 sampai 2018 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan data tahun 2011 sampai 2014.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah yang akan diahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*?
3. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas dapat disimpulkan tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis :

1. Untuk menguji pengaruh positif antara *leverage* terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

2. Untuk menguji pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menguji pengaruh negatif antara likuiditas terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak antara lain sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan : Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi pihak perusahaan untuk mengambil langkah yang strategis dalam pengambilan keputusan untuk melindungi nilai investasi yang telah dikeluarkan.
2. Bagi Investor : Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam pemilihan perusahaan yang akan ditanamkan dana milik para investor, karena para investor dapat mengetahui perusahaan mana yang memegang tanggung jawab dalam melindungi investasinya.
3. Bagi Akademisi : Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang baik dalam mengembangkan penelitian selanjutnya dan menjadi pedoman untuk memperluas wawasan ilmu yang dimiliki.