BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perdagangan internasional mendorong semakin meningkatnya persaingan serta gejolak harga pasar yang membuat ketidakpastian atau risiko usaha semakin meningkat dalam mempertahankan usahanya (Putro dan Chabachib, 2012). Salah satu contoh perusahaan yang melakukan perdaganngan internasional adalah perusahaan pertambangan. Risiko merupakan sesuatu yang mutlak ada, sehingga risiko tidak bisa dihilangkan. Perusahaan seringkali secara sengaja mengambil risiko tertentu karena melihat potensi keuntungan dibalik risiko tersebut (Hanafi, 2009). Risiko penting untuk dikelola agar perusahaan mampu bertahan maupun meminimalkan risiko yang dihadapi.

Risiko dapat diidentifikasi dengan mengukur terlebih dahulu eksposur yang dihadapi oleh perusahaan. Eksposur yang dapat dihadapi oleh perusahaan dapat berupa eksposur valuta asing, eksposur transaksi, eksposur ekonomi dan eksposur akuntansi (Hanafi, 2009). Eksposur merupakan tingkat dimana aliran arus kas (*cash flow*) perusahaan dipengaruhi oleh perubahan kurs. Risiko terbesar yang dihadapi oleh perusahaan multinasional datang dari eksposur valuta asing (Paranita, 2011). Jika perusahaan gagal mengelola risiko yang dihadapinya, maka konsekuensi yang dialaminya akan cukup signifikan.

Menurut Putro (2012) aktifitas *Hedging* dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan seperti fluktuasi tingkat suku bunga, kurs valuta asing, harga

komoditas yang berdampak negatif terhadap arus kas, nilai perusahaan serta mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

Gambar 1.1

Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap *Dollar* dari tahun 2016 – 2019

Pada gambar 1.1 nilai tukar rupiah terhadap dolar sangat fluktuatif. Nilai tukar rupiah pada 4 Januari 2016 adalah Rp. 13.829,00. Nilai tukar rupiah mulai melemah pada Bulan Mei 2018 yaitu Rp. 14.005,00 dan terus mengalami depresiasi terendah dengan nilai tukar Rp. 15.177,00 per *Dollar* pada Bulan Oktober 2018. Apabila perusahaan yang melakukan perjanjian transaksi pada periode tersebut, seperti impor bahan baku maupun memperoleh utang dalam mata uang asing, maka perusahaan harus menukarkan Rupiah dan membayar dengan nominal yang lebih banyak, bila waktu jatuh tempo pembayaran berada pada periode tersebut.

Fluktuasi nilai tukar ini dapat berpengaruh terhadap nilai arus kas perusahaan. Nilai arus kas yang diterima perusahaan dalam berbagai satuan mata uang dapat terkena dampak kurs masing-masing mata uang tersebut saat

dikonversi menjadi mata uang domestik, sama halnya dengan nilai kas keluar perusahaan yang tergantung pada nilai masing-masing uang. Pengaruh fluktuasi kurs terhadap nilai kas masa depan ini disebut eksposur transaksi. Menurut Madura (2006), eksposur transaksi dapat menyebabkan dampak signifikan terhadap laba perusahaan.

Salah satu upaya untuk memperkecil dampak buruk dari fluktuasi kurs tersebut adalah dengan melakukan lindung nilai (Hedging). *Hedging* atau lindung nilai pada dasarnya mentransfer resiko kepada pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko lebih baik melalui instrumen derivatif (Hanafi 2012). Instrumen derivatif adalah instrumen yang nilainya diturunkan dari nilai aset yang menjadi dasarnya (*underlying* asset). Jenis instrumen derivatif antara lain : *forward*, *futures*, opsi, dan *swap* (Hanafi 2012).

Menurut Brigham & Houston (2013) Penerapan *Hegding* sendiri membutuhkan biaya, sehingga manajer dianggap akan menggunakan dana perusahaan untuk melindungi pekerjaanya sendiri. Selain itu, setiap investor memiliki portofolio investasi yang teridentifikasi dengan baik dan dapat terhindar dari risiko. Sehingga investor merasa tidak perlu untuk menanggung biaya hedging atas risiko tertentu. Namun, terdapat beberapa alasan sah yang membuat perusahaan harus melakukan hedging, yaitu : keputusan utang dan biaya yang lebuh baik, pendanaan anggaran yang lebih mulus, berkurangnya kasus ekstrim kinerja keuangan yang buruk, keunggulan komparatif yang lebih baik dalam hedging, dan memungkinkan perusahaan berada dalam rentang pajak yang lebih rendah.

Selain faktor eksternal, aktifitas hedging juga dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang akan dibahas dalam penelitian ini sebagai variabel penjelas, yaitu : Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas. Variabel leverage menunjukkan sejauh apa perusahan menggunakan pendanaan melalui utang (Brigham & Hauston, 2010). Leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Rasio leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER).* Menurut Ang, (1997) semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitas yang artinya juga menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur), sehingga perusahaan juga akan menanggung risiko yang tinggi pula. Semakin tinggi leverage maka akan semakin besar tindakan *Hedging* yang dilakukan untuk mengurangi dampak buruk risiko sehingga aktivitas *Hedging* berhubungan positif dengan leverage.

Variable kedua yang diidentifikasi mampu menjelaskan variable aktivitas *Hedging* adalah likuiditas. Menurut Sartono (2014), Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio.* Semakin tinggi *Current Ratio* ini semakin besar kemampuan perusahaan untuk memeuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin likuid kondisi suatu perusahaan maka perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga perusahaan dapat terhindar dari risiko gagal bayar dan kesulitan keuangan. Hal ini membuat kebutuhan atas penggunaan hedging sebagai sarana untuk menghadapi risiko menurun.

Variable yang ketiga ini juga diidentifikasi mampu menjelaskan variable aktivitas *Hedging* yaitu Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan dengan *Logaritma Natural* dari total asset. Semakin besar suatu perusahaan, maka aktivitas perusahaan tidak hanya melibatkan perdagangan dalam negeri, namun juga menggunakan jalinan bisnis mancanegara (Putro, 2012). Aktivitas perusahaan mancanegara semacam ini akan menghadapi eksposur transaksi dan risiko nilai tukar. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengelola risiko ini adalah dengan melakukan aktivitas *Hedging.*

Variable terakhir atau keempat juga diidentifikasi mampu menjelaskan variable keputusan *Hedging* adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas diproksikan dengan Return On Asset. Menurut Jiwandhana (2016), tingkat profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan *Hedging.* Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cendrung lebuh cepat melakukan ekspansi bisnis, karena pasar internasional bersifat dinamis maka setiap perusaahaan dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan yang melakukan transaksi dalam jumlah besar. Perusahaan akan membutuhkan *Hedging* untuk mengurangi risiko ini.

Tabel 1.1 Indikator Hedging beberapa perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia periode 2016-2018

NO	Kode Perusahaan	Faktor Hedging												Keterangan
		DER			*Current Ratio*			*Firm Size*			ROA			
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	
1	ADRO	0,72	0,66	0,64	2,47	2,55	1,96	15,69	15,73	15,77	0,052	0,078	0,067	1
2	ANTM	0,63	0,62	0,68	2,44	1,62	1,54	24,12	24,12	24,22	0,002	0,004	0,014	0
3	GEMS	0,42	1,02	1,21	3,77	1,68	1,35	19,74	20,19	20,36	0,092	0,203	0,143	1
4	PTBA	0,76	0,59	0,48	1,65	2,46	2,37	16,73	16,90	17,00	0,108	0,206	0,211	0

Sumber : IDX data diolah

Penelitian ini menggunakan variabel dummy dimana perusahaan yang melakukan hedging akan diberi nilai 1 dan perusahaan yang tidak melakukan hedging akan diberi nilai 0. Perusahaan yang melakukan hedging yaitu PT. ADARO ENERGY Tbk. dan PT. GOLDEN ENERGY MINES Tbk. sedangkan perusahaan yang tidak melakukan hedging adalah PT. ANEKA TAMBANG Tbk. dan PT. BUKIT ASAM Tbk.

Rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* tertinggi terlihat pada PT. GOLDEN ENERGY MINES Tbk. sebesar 1,21 di tahun 2018. Semakin besar *leverage* maka semakin besar pula tindakan hedging yang harus dilakukan untuk mengurangi dampak risiko dari fluktuasi kurs. Terlihat pada tabel 1.1 bahwa perusahaan tersebut memang melakukan hedging, sehingga terhindar dari risiko fluktuasi kurs.

Pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tertinggi terlihat pada PT. GOLDEN ENERGY MINES Tbk. Sebesar 3,77 pada tahun 2016. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka dapat kita ketahui bahwa perusahaan tersebut mampu membayar liabilitas jangka pendek perusahaannya, sehingga perusahaan terhindar dari risiko. Walaupun pada

kenyataannya perusahaan tersebut dapat terhindar dari risiko jika diliat dari rasio likuiditasnya, namun perusahaan tersebut tetap melakukan hedging.

Ukuran perusahaan tertinggi terlihat pada PT. Aneka Tambang Tbk. sebesar 24,22 pada tahun 2018. Hal tersebut menunjukkan bahwa transaksi pada perusahaan tersebut melibatkan transaksi luar negeri, sehingga perusahaan akan sangat membutuhkan aktivitas hedging untuk meminimalkan risiko fluktuasi yang akan terjadi nanti. Namun pada kenyataannya perusahaan tersebut belum melakukan hedging. Jika dilihat dari rasio ukuran perusahaan, perusahaan ini memerlukan tindakan hedging karena melibatkan transaksi luar negeri yang memiliki risiko perbedaan kurs yang tidak stabil seiring waktu berjalan.

Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* tertinggi terlihat pada PT. BUKIT ASAM Tbk. sebesar 0,211 di tahun 2018. perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cendrung lebuh cepat melakukan ekspansi bisnis, karena pasar internasional bersifat dinamis maka setiap perusaahaan dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan yang melakukan transaksi dalam jumlah besar. Pada tabel 1.1 terlihat bahwa PT. BUKIT ASAM Tbk. belum melakukan hedging. Jika dilihat menurut rasio profitabilitas, perusahaan tersebut sangat memerlukan tindakan hedging agar terhindar dari risiko fluktuasi kurs yang tidak stabil.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis ingin melakukan penelitian dengan judul “DETERMINAN YANG MEMPENGARUHI PENGAMBILAN

KEPUTUSAN HEDGING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEX SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2016 - 2018".

1.2 Identifikasi Masalah

Adapun berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat disimpulkan identifikasi masalah sebagai berikut :

1. Adanya fluktuasi nilai tukar yang terjadi beberapa tahun terakhir membuat perusahaan rentan terkena risiko tersebut.
2. Eksposur transaksi yang disebabkan fluktuasi nilai mata uang berpengaruh negative terhadap pendapatan perusahaan
3. Terjadinya perbedaan kepentingan antara pihak manajemen (*manager*) dan investor yang timbul dalam penerapan kebijakan *hedging* untuk saling mempertahakan tingkat kesejahteraan dan kemakmuran perusahaan.
4. Ada perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi tetapi belum menerapkan hedging.
5. Ada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang tinggi tetapi belum menerapkan hedging

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah diatas, maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada variable Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap probabilitas kebijakan *Hedging* Perusahaan pertambangan dan laporan keuangan yang dipublikasikan secara kontiniu yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada periode 2016-2018.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis dapat merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap keputusan *Hedging* pada perusahan yang terdaftar di ISSI periode 2016-2018 ?
2. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2016-2018 ?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2016-2018 ?
4. Bagaimana pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2016-2018 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam melakukan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2016-2018
2. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh *Current Ratio* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2016-2018

3. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2016-2018
4. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2016-2018

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian adalah :

1. Bagi Perusahaan

   Hasil penelitian ini diharapkan menjadi pedoman bagi para perusahaan untuk mengambil strategi dalam pengambilan keputusan terkait dengan aktivitas *hedging* dalam melindungi asset-aset perusahaan.
2. Bagi Investor

   Hasil dari penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi investor dalam pemilihan perusahaan yang digunakan untuk berinvestasi, karena dapat mengetahui perusahaan mana yang tanggap dalam melindungi asset perusahaannya.
3. Bagi Akademisi

   Hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi dalam mengembangkan penelitian selanjutnya dan menjadi pedoman pembelajaran serta menjadi sumberr untuk memperluas wawasan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan.