

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perdagangan internasional saat ini telah berkembang dengan sangat pesat. Perkembangan tersebut diketahui dari semakin banyaknya transaksi bisnis yang dilakukan antara pihak-pihak yang berasal dari negara yang berbeda, misalnya melakukan transaksi pembelian barang dari satu negara dan mengirimkannya ke negara lain. Transaksi dalam perdagangan internasional tentunya tidak lepas dari risiko, salah satu risiko yang dihadapi yaitu perbedaan mata uang yang digunakan dari setiap negara, sehingga dapat menyebabkan terjadinya risiko perubahan nilai tukar mata uang.

Resiko menurut Hanafi (2006:1) adalah bahaya, akibat atau konsekuensi yang dapat terjadi akibat sebuah proses yang sedang berlangsung atau kejadian yang akan datang. Usaha yang dilakukan untuk menghindari atau meminimalisir dampak dari risiko-risiko tersebut yaitu dengan melakukan manajemen risiko. Manajemen risiko adalah seperangkat kebijakan, prosedur yang lengkap, yang dipunyai organisasi untuk mengelola, memonitor, dan mengendalikan eksposur organisasi terhadap risiko (Warburg, dalam Hanafi, 2012). Melalui manajemen risiko, perusahaan dapat mengelola risiko-risiko yang mungkin dihadapi oleh perusahaan.

Aktivitas bisnis internasional menggunakan mata uang asing. Sistem nilai tukar yang tidak menentu mengakibatkan nilai tukar mata uang dapat berfluktuasi dengan bebas. Menurut Guniarti (2014) fluktuasi kurs valuta asing merupakan risiko terbesar dari transaksi multinasional. Fluktuasi tersebut berdampak langsung pada penjualan, penetapan produk, serta laba eksportir dan importir. Fluktuasi kurs valuta asing juga menyebabkan ketidakpastian nilai aset dan kewajiban, serta dapat mengancam kelangsungan hidup suatu perusahaan sehingga dapat berujung pada kebangkrutan. Perusahaan dapat mengantisipasi dampak negatif dari risiko fluktuasi kurs valuta asing serta melindungi kepentingan pemegang saham dengan melakukan pengambilan keputusan *hedging*.

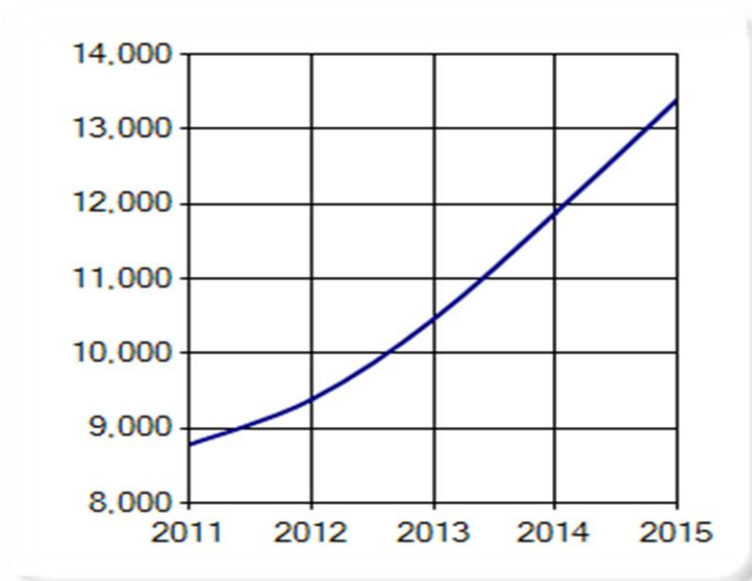
Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 15/8/PBI/2013, pengertian lindung nilai (*hedging*) adalah cara atau teknik untuk mengurangi risiko yang timbul maupun yang diperkirakan akan timbul akibat adanya fluktuasi harga di pasar keuangan. PBI ini dikeluarkan untuk dapat dijadikan sebagai salah satu pedoman oleh pelaku ekonomi dalam rangka memitigasi risiko ketidakpastian pergerakan nilai tukar.

Terdapat dua pertimbangan perusahaan dalam melakukan *hedging* yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal dikaitkan dengan fluktuasi tingkat bank sentral *rate* dan nilai tukar mata uang. Sedangkan faktor internal sendiri diakibatkan oleh kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dalam mengambil keputusan melakukan *hedging* atau tidak melakukan *hedging*, perusahaan harus berhati-hati karena selain menguntungkan, *hedging* juga dapat

merugikan apabila dilakukan di saat yang tidak tepat karena *hedging* juga membutuhkan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan, sehingga dalam melakukan *hedging* harus dengan acuan dan pertimbangan yang tepat.

Nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dapat berubah sewaktu-waktu mengikuti permintaan dan penawaran pasar. Gambar 1.1 di bawah ini menunjukkan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS selama periode 2011-2015.

Gambar 1.1
Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS
Periode 2011-2015



Sumber : www.bi.go.id (data diolah)

Gambar 1.1 di atas menunjukkan kurs rupiah terhadap dolar AS yang mengalami depresiasi dari tahun ke tahun khususnya tahun 2011-2015. Melemahnya nilai tukar ini merupakan sebuah resiko bagi perusahaan yang memiliki arus kas keluar dalam valuta asing. Perusahaan harus membayar dalam

jumlah yang lebih banyak akibatnya melemahnya nilai tukar rupiah. Apabila perusahaan menaruh perhatian pada risiko nilai tukar ini dan melakukan *hedging*, maka perusahaan dapat meminimalkan kerugian yang akan timbul.

Berdasarkan Gambar 1.1, ketidakstabilan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mendorong beberapa korporasi atau perusahaan melakukan *hedging*. PT PLN (Persero) mencatat kerugian bersih pada Semester I 2015 sebesar Rp 10,5 triliun. Nilai kerugian tersebut turun Rp 25 triliun dibanding dengan Semester I 2014 yang tercatat Rp 35,5 triliun. Laba usaha Perseroan pada semester I 2015 tercatat Rp 24,7 triliun, turun sebesar Rp 4,1 triliun atau 14,2 persen dibanding periode lalu yang tercatat Rp 28,8 triliun. Penurunan laba bersih ini terutama karena adanya rugi selisih kurs yaitu dari laba kurs Rp 4,4 triliun pada Semester I 2014 menjadi rugi kurs Rp 16,9 triliun pada Semester I 2015. Kondisi ini berdampak pada liabilitas hutang valuta asing PLN yang meningkat signifikan dan laba rugi PLN sangat berfluktuasi dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah terhadap valuta asing. Untuk mengurangi beban akibat mata uang rupiah terdepresiasi terhadap mata uang asing, perusahaan pada April 2015 telah melakukan transaksi lindung nilai (*hedging*) atas sebagian kewajiban dan utang usaha valas (Bisnisliputan6:2015).

Fluktuasi mata uang rupiah juga mempengaruhi kegiatan perusahaan lain di Indonesia. Contohnya, PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk., maskapai plat merah ini ditunjuk oleh pemerintah sebagai salah satu maskapai yang melayani penerbangan haji, Perseroan membuat perjanjian lindung nilai (*hedging*) harga avtur senilai US\$ 43,24 juta setara Rp 500 juta dengan PT Bank Negara Indonesia, Tbk. (BBNI). Perjanjian *hedging* tersebut dilakukan untuk pembelian avtur dari BP

Singapore PTE, Ltd. Dan Goldman Sachs International terutama untuk melayani penerbangan haji sepanjang September-Oktober 2014. Perjanjian *hedging* ini dilakukan karena biaya avtur yang notabene dibeli dengan menggunakan dolar, berkontribusi 30%-40% terhadap beban operasional perusahaan. Pada Maret 2014, Kementerian Agama dan Komisi VIII Dewan Perwakilan Rakyat telah menyepakati biaya perjalanan ibadah haji (BPIH) 2014 rata-rata US\$ 3.219 atau sekitar Rp 33,79 juta per orang. Perhitungan tersebut dengan asumsi nilai tukar Rp 9.600 per dolar Amerika Serikat. Sementara, pada tahun 2014, rupiah terus mengalami pelemahan terhadap dolar. Pada kuartal-III 2014, rupiah menembus angka Rp 12.180 per dolar, jauh diatas asumsi nilai tukar yang digunakan untuk penetapan BPIH tersebut (Cnnindonesia:2014).

Berdasarkan masalah yang telah diuraikan, diketahui bahwa ketidakstabilan nilai tukar rupiah terhadap dolar sangat berpengaruh pada kondisi kegiatan dan keuangan perusahaan. Untuk meminimalisir kondisi ketidakstabilan nilai tukar tersebut, perusahaan harus melakukan pertimbangan agar tidak terjadinya kerugian seperti melakukan *hedging*.

Selain itu, perusahaan sektor pertambangan yang aktif melakukan kegiatan lindung nilai atau *hedging* sebagai bagian dari mitigasi risiko terkait valuta asing (valas) masih relatif minim. Banyak perusahaan lokal yang belum *aware*. Kurang pemahannya perusahaan dan masih kurang mementingkan asas kehati-hatian dalam bertransaksi menjadi kendala kenapa *hedging* masih minim digunakan. Sebagai pelaku ekonomi sebaiknya memiliki pemahaman tentang yurisdiksi risiko. Kegiatan ekspor impor biasanya dilakukan transaksi menggunakan valas. Maka

dari itu perusahaan dianjurkan untuk mengambil keputusan *hedging*. (Kaltimprokal:2017)

Aktivitas *hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif. Derivatif dapat didefinisikan sebagai kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual dan membeli sejumlah barang (baik komoditas maupun sekuritas) pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati pada saat ini. Sebagai contoh instrumen derivatif adalah opsi, kontrak *forward*, kontrak *futures*, dan *swap* (Sunaryo, 2009:25).

Keputusan *hedging* didorong oleh beberapa faktor, salah satunya *market to book value*, likuiditas, dan *financial distress*. *Market to book value* (MTBV) menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value-MV*) dengan nilai bukunya (*book value-BV*). *Market to book value* terus mengalami penurunan. Dunia pasar modal menemui cobaan berat pada 2015. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melorot sekitar 12,39 persen sejak 2 Januari 2015. Anjloknya IHSG ini disebabkan oleh melemahnya perekonomian global dan nasional. Sektor pertambangan merupakan sektor yang paling terbenam pada 2015. Sektor ini turun sekitar 41,10 persen sejak awal tahun sampai 21 Desember 2015. (Bareksa:2015)

Menurut penelitian Inge, Asri, dan Farina (2017) *growth opportunity* diprosikan dengan *market to book* atau kesempatan bertumbuh suatu perusahaan yang mana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *market to book value* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Dalam penelitian Fernando dan Sugeng

(2016) *growth opportunity* diprosikan sebagai *market to book value* dengan hasil penelitian bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap probabilitas kebijakan hedging. Begitu pula Indra dan Siti (2017) menyatakan bahwa *market to book value* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap keputusan *hedging*.

Faktor lain yang mempengaruhi keputusan *hedging* adalah likuiditas. Likuiditas menurut Fred Weston dalam Kasmir (2012:129) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Likuiditas dapat menurun apabila *current asset* rendah maupun *current liabilities* meningkat. Berdasarkan data Bank Indonesia, utang Indonesia pada sektor pertambangan khususnya utang luar negeri (ULN) meningkat. Meningkatnya jumlah utang diduga akibat membayar utang yang sebelumnya atau adanya investasi baru yang dibiayai dengan utang. (Tribunnews:2014)

Dalam penelitian Inge, Asri, dan Farina (2017) likuiditas diprosikan sebagai *current ratio* dengan hasil penelitian bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Namun dalam penelitian Putro (2012) likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan hedging. Sedangkan menurut penelitian Indra dan Siti (2017) likuiditas tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap keputusan *hedging*. Dalam penelitian Guniarti (2014) likuiditas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing. Begitu pula dalam penelitian Fernando dan Sugeng

(2016) likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap probabilitas kebijakan hedging.

Selain itu, *hedging* juga dipengaruhi oleh *financial distress*. *Financial distress* menunjukkan kesulitan dalam pengembalian hutang kepada kreditur, atau dapat disebut sebagai pengukur kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang berpotensi kebangkrutan salah satunya adalah perusahaan sektor pertambangan. Laba perusahaan tambang sepanjang tahun 2012 anjlok 30%. Salah satu penyebabnya adalah merosotnya harga jual batubara dibandingkan tahun sebelumnya. Selain melemahnya harga batubara, biaya produksi juga meningkat yang menyebabkan pendapatan menurun (Detikfinance:2013).

Menurut Hafiz dan Maya (2015) *financial distress* tidak berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*. Penelitian Indra dan Siti (2017) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan *hedging*. Begitu juga dalam penelitian Putro (2012) *financial distress* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan dalam penelitian Guniarti (2014) *financial distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap aktivitas *hedging*.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul:

“PENGARUH *MARKET TO BOOK VALUE*, LIKUIDITAS, DAN *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING*”

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas penulis dapat mengidentifikasikan beberapa masalah dari penelitian ini yaitu, timbulnya kerugian akibat adanya penurunan nilai tukar mata uang yang berpengaruh pada hutang dalam satuan mata uang asing. Selain itu, penurunan nilai tukar mata uang juga akan berakibat terhambatnya kegiatan perusahaan. Dari permasalahan tersebut maka timbul beberapa penurunan seperti nilai perusahaan, kemampuan perusahaan, dan kondisi perusahaan yang mengharuskan perusahaan mengambil suatu keputusan.

1.2.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *Market to Book Value* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
2. Bagaimana Likuiditas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
3. Bagaimana *Financial Distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
4. Bagaimana Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

5. Seberapa besar pengaruh *Market to Book Value* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
6. Seberapa besar pengaruh Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
7. Seberapa besar pengaruh *Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
8. Seberapa besar pengaruh *Market to Book Value*, Likuiditas, dan *Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui *Market to Book Value* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui Likuiditas pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

3. Untuk menganalisis dan mengetahui *Financial Distress* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
5. Untuk menganalisis dan mengetahui seberapa besar pengaruh *Market to Book Value* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
6. Untuk menganalisis dan mengetahui seberapa besar pengaruh Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
7. Untuk menganalisis dan mengetahui seberapa besar pengaruh *Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
8. Untuk menganalisis dan mengetahui seberapa besar pengaruh *Market to Book Value*, Likuiditas, dan *Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini baik secara teoritis maupun praktis diharapkan dapat memberikan kegunaan bagi beberapa pihak, antara lain:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menambah referensi bagi ilmu pengetahuan terutama yang berhubungan dengan ilmu ekonomi, khususnya dalam bidang kajian akuntansi keuangan tentang *Market to Book Value*, Likuiditas, *Financial Distress*, dan Keputusan *Hedging*.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan menambah pengetahuan dan pemahaman mengenai metode penelitian yang menyangkut akuntansi keuangan pada umumnya, serta memperluas informasi mengenai faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging* khususnya mengenai *market to book value*, likuiditas, dan *financial distress*. Selain itu penelitian ini menjadi salah satu sarana bagi peneliti untuk dapat mengaplikasikan dan mengembangkan ilmu yang selama ini peneliti dapatkan dari mengikuti perkuliahan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan informasi bagi perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam penentu kebijakan dan pengambilan keputusan di masa yang akan datang khususnya pada aspek keputusan *hedging*.

3. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber informasi dan referensi bagi pihak-pihak yang terkait dengan masalah sejenis, serta untuk penelitian selanjutnya mengenai topik yang sama.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Dalam menyusun skripsi ini peneliti melakukan penelitian dengan pendekatan studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, dimana data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang di peroleh dari website www.idx.co.id.