

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Lindung nilai dalam istilah bahasa Inggris disebut sebagai *Hedge* atau *Hedging*. Lindung nilai dimaksudkan untuk mengurangi atau meniadakan dampak negatif dari risiko. Dengan adanya lindung nilai ini maka pihak yang melakukan lindung nilai dapat memperoleh keuntungan ketika risiko yang dihadapinya benar-benar terjadi. Lindung nilai pada mulanya digunakan pada sektor komoditas saja, namun kemudian muncul lindung nilai pada sektor keuangan yang ternyata jauh lebih dapat dikembangkan dibanding lindung nilai pada sektor komoditas. Lindung nilai dalam sektor keuangan dapat digunakan untuk mengurangi risiko naik turunnya nilai tukar mata uang misalnya, atau dapat juga digunakan untuk memastikan harga jual atau beli dari suatu saham atau sekuritas lainnya.

Sebagai contoh nilai tukar uang rupiah terhadap dolar sangat fluktuatif sehingga untuk melakukan peramalan berapa nilai tukarnya pada empat bulan mendatang misalnya, sangat sulit dan meragukan, sementara pada waktu tersebut perusahaan harus melakukan pembayaran kepada pihak asing yang harus menggunakan mata uang dolar. Dengan keadaan yang seperti ini maka perusahaan tersebut harus menggunakan lindung nilai agar perusahaan memiliki nilai pasti berapa uang rupiah yang harus dipersiapkan untuk menutup pembayaran dalam mata uang dolarnya.

Perusahaan dapat menunjuk seseorang sebagai *hedger* atau orang yang melakukan lindung nilai. *Hedger* nantinya akan melakukan kontrak lindung nilai dengan bank misalnya kemudian akan menentukan kapan transaksi akan dilakukan atau jatuh temponya, jumlah dari uang yang akan ditukar, serta pada angka berapa nilai tukar rupiah terhadap dolar. Biasanya pihak penyedia jasa lindung nilai dalam hal ini bank, akan memberikan penilaian terkait nilai tukar rupiah terhadap dolar di masa jatuh tempo, nilai ini nantinya yang apabila disetujui oleh *hedger* nantinya akan menjadi nilai tukar yang pasti. Misalnya telah disetujui nilai tukar dolar pada angka Rp 13,350 per dolar, sementara perusahaan harus melakukan pembayaran sebesar \$ 120,000 pada saat jatuh tempo maka sudah jelas berapa jumlah rupiah yang harus disediakan oleh perusahaan yakni sebesar Rp 1,602,000,000. Karena perusahaan sudah melakukan lindung nilai maka pada saat jatuh tempo berapapun nilai tukar rupiah terhadap dolar, perusahaan tetap harus menukarkan rupiahnya diangka Rp 13,350 per dolar. Apabila nilai tukar dipasaran mencapai angka Rp 13,500 maka perusahaan memperoleh keuntungan dengan menghemat sebesar Rp 150 per dolar atau sekitar Rp 18,000,000 dalam pembayarannya. Begitu juga sebaliknya, apabila nilai tukar rupiah ternyata hanya mencapai Rp 13,200 maka perusahaan harus mengeluarkan uang lebih sebesar Rp 150 per dolar karena perusahaan telah terikat kontrak lindung nilai.

Dari contoh diatas lindung nilai seperti memberikan dua sisi yang berlawanan, tergantung pada angka berapa nanti nilai tukar sebenarnya ber ada. Namun dibalik itu dengan adanya lindung nilai perusahaan dapat membuat kebijakan atau strategi keuangan dengan lebih baik karena mereka telah memiliki nilai pasti

terkait berapa jumlah uang yang harus mereka keluarkan, berapa jumlah uang yang akan mereka terima. Dengan kepastian ini strategi yang dibuat diharapkan akan memiliki tingkat kesuksesan yang lebih tinggi.

Seperti yang telah disebutkan sebelumnya bahwa lindung nilai berawal dari sektor komoditas. Menurut KBBI komoditas berarti 1. barang dagangan utama; benda niaga: hasil bumi dan kerajinan setempat dapat dimanfaatkan sebagai-ekspor, 2. bahan mentah yang dapat digolongkan menurut mutunya sesuai dengan standar perdagangan internasional, misalnya gandum, karet, kopi. Dari pengertian tersebut maka produk pertanian, perikanan, perkebunan, hasil tambang berupa mineral, minyak dan gas juga dapat dikategorikan sebagai suatu komoditas.

Dengan adanya lindung nilai pada sektor komoditas maka perusahaan yang bergantung pada bahan baku dasar seperti produk pertanian, perikanan, perkebunan, dan tambang dapat memastikan harga komoditas tersebut agar tidak melonjak terlalu tinggi atau turun terlalu rendah. Terlebih produk komoditas seperti hasil tambang, jumlahnya semakin lama akan semakin sedikit sehingga kenaikan harga barang tersebut juga pasti akan terjadi, maka perusahaan yang bergantung pada produk tersebut harus dapat menentukan harga yang tetap agar ketika harga produk tersebut naik terlalu tinggi perusahaan tetap dapat melakukan produksi tanpa terpengaruh harga pasar yang fluktuatif.

Salah satu komoditas dari hasil alam adalah batu bara. Ada 23 perusahaan pertambangan batubara di Indonesia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia atau disingkat BEI. Sebagai salah satu sektor komoditas, perusahaan harus dapat memastikan harga produk dan bahan baku mereka agar tidak fluktuatif. Namun ada

hal lain yang juga perlu diperhatikan oleh perusahaan yang memerlukan aktivitas lindung nilai. Hal-hal internal seperti tingkat hutang, likuiditas, penerimaan dan sebagainya harus diperhatikan karena hal-hal tersebut akan menggunakan uang sebagai alat transaksinya. Tentu saja uang akan selalu memiliki risiko seperti fluktuasi nilai tukar dan tingkat bunga. Sehingga keberadaan perusahaan komoditas selain harus melakukan lindung nilai pada sektor komoditasnya juga harus melakukan lindung nilai pada bagian keuangannya.

Dari uraian diatas menggambarkan bahwa sebenarnya lindung nilai merupakan sesuatu yang penting bagi perusahaan khususnya perusahaan besar yang sudah melakukan transaksi sampai luar negeri. Dengan adanya lindung nilai maka hal buruk seperti nominal hutang yang membengkak, harga bahan baku yang semakin mahal, harga jual produk yang malah menurun dapat diatasi sehingga perusahaan dapat terus bertahan.

Selanjutnya lindung nilai dapat terjadi dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik itu faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan sedikit banyak sudah disinggung pada bagian sebelumnya, seperti nilai tukar mata uang, dalam hal ini rupiah terhadap dolar, dan tingkat suku bunga, dalam hal ini *BI rate*. Nilai tukar mata uang dapat mempengaruhi keputusan lindung nilai dengan asumsi perusahaan tersebut sudah melakukan transaksi internasional atau lintas negara yang memiliki mata uang yang berbeda, sehingga dalam melakukan pembayaran dan penerimaan uang harus melalui proses konversi mata uang sesuai dengan kurs yang berlaku dimasa tersebut. Sementara nilai uang pada masa tersebut tidak diketahui sehingga untuk lebih memastikan nilai tukar uang tersebut

dilakukanlah lindung nilai. Tingkat suku bunga juga dapat menjadi faktor pendorong penggunaan lindung nilai. Misalnya perusahaan memiliki hutang kepada bank lokal, sehingga nilai dari suku bunga yang berlaku akan mengikuti suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral pada negara tersebut dalam hal ini Bank Indonesia. Tingkat suku bunga ini akan fluktuatif mengikuti kebijakan BI, oleh karena itu perusahaan dapat saja melakukan lindung nilai untuk memastikan tingkat suku bunga pada angka tertentu, sehingga berapapun kenaikan atau penurunan suku bunga BI tidak akan mempengaruhi suku bunga hutang perusahaan.

Selain itu juga ada faktor dari dalam perusahaan itu sendiri yang dapat mempengaruhi keputusan menggunakan lindung nilai, atau disebut faktor internal. Faktor internal dalam hal ini meliputi *leverage* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutangnya, *growth opportunities* atau kesempatan tumbuh perusahaan, *liquidity* yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya, serta *firm size* yaitu seberapa besar ukuran perusahaan tersebut.

Lindung nilai memiliki berbagai macam instrumen misalnya seperti kontrak *forward*, *future*, *swap*, opsi dan masih banyak lagi, namun kontrak yang paling sering digunakan di Indonesia adalah yang telah disebutkan sebelumnya.

Penelitian sebelumnya sudah banyak dilakukan namun memiliki hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh setiap variabel bebas tersebut terhadap keputusan *hedging*. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Guniarti (2014) menunjukkan bahwa tingkat likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*, sedangkan hal berbeda dikemukakan oleh Widyagoca dan Lestari (2016) yang menunjukkan

bahwa tingkat likuiditas berpengaruh positif. Hasil serupa ditunjukkan pada penelitian Putro dan Chabachib (2012), Zulfiana (2014) dan Guniarti (2014) bahwa *Leverage dan Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Namun menurut Widyagoca dan Lestari (2016) hasilnya sebaliknya. Zulfiana (2014) mengatakan bahwa tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan Guniarti (2014) dan Putro dan Chabachib (2012) menunjukkan bahwa *Growth Opportunities* berpengaruh positif, meskipun Widyagoca dan Lestari (2016) mengatakan sebaliknya. Pada variabel tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah pada penelitian yang dilakukan oleh Zulfiana (2014) masing masing menunjukkan hasil positif namun tidak signifikan.

Selanjutnya, dari penelitian yang sudah pernah dilakukan variabel yang digunakan berbeda-beda jumlahnya. Guniarti (2014) menggunakan lima variabel yaitu *Growth Opportunities, Leverage, Liquidity, Firm Size, Financial Distress*. Widyagoca dan Lestari (2016) *Leverage, Growth Opportunities, Liquidity*. Putro dan Chabachib (2012) *DER, Growth Opportunities, Liquidity, Firm Size*. Zulfiana (2014) sama seperti Guniarti tetapi ditambah tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah.

Selain itu periode penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya seperti penelitian milik Guniarti (2014), Putro dan Chabachib (2012), Zulfiana (2014) hanya sampai pada tahun sampai 2012. Sedangkan periode penelitian Widyagoca dan Letari (2016) sampai tahun 2014 namun objeknya terbatas pada satu perusahaan saja.

Penelitian sebelumnya memberikan hasil yang berbeda-beda pada tiap variabel atau tidak konsisten, sehingga peneliti tertarik untuk mengetahui lebih lanjut terkait hasil penelitian dari setiap variabel independen.

Kebaruan dari penelitian yang akan dilakukan adalah sebagai berikut, yaitu perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar dalam BEI yang memiliki laporan keuangan secara berkala selama periode 2011 sampai 2015. Selain itu tahun yang digunakan yaitu periode 2011 sampai 2015. Waktu tersebut dijadikan sebagai periode penelitian karena pada periode tersebut terjadi lonjakan atau kenaikan nilai tukar yang ekstrem terkait nilai tukar rupiah terhadap dolar. Hal tersebut menjadikan penelitian yang akan dilakukan memiliki konteks yang baru dan menarik untuk diteliti. Variabel bebas yang digunakan ada sebanyak enam variabel yaitu *Leverage*, *Growth Opportunities*, *Liquidity*, *Firm Size*, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang, sedangkan kebanyakan penelitian sebelumnya hanya menggunakan tiga atau lima variabel saja.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana faktor internal (*firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, dan *liquidity*) mempengaruhi keputusan *hedging* ?
2. Bagaimana faktor eksternal (tingkat suku bunga dan nilai tukar) mempengaruhi keputusan *hedging* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari faktor internal perusahaan yang meliputi *firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, dan *liquidity*, serta faktor eksternal perusahaan yang meliputi tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap keputusan penggunaan instrumen derivatif sebagai sarana *hedging*.

1.4 Manfaat Penelitian

Bagi perusahaan : hasil penelitian dapat memberikan gambaran nyata dari keadaan internal dan eksternal perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam mengambil keputusan terkait penggunaan *hedging*.

Bagi akademisi : hasil dari penelitian dapat digunakan sebagai acuan dalam melakukan penelitian-penelitian selanjutnya.

