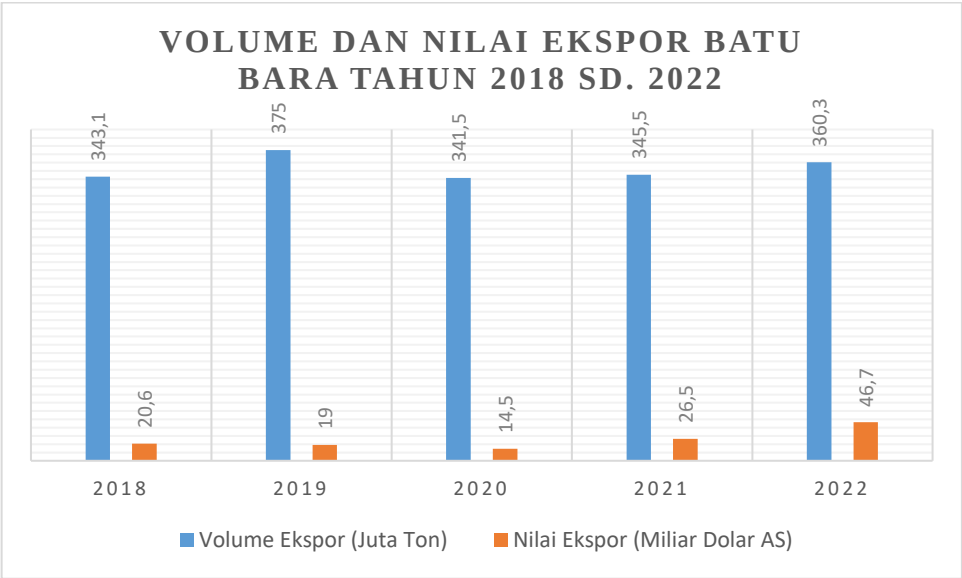
BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Indonesia memiliki kekayaan alam yang berlimpah. Kekayaan alam tersebut berpotensi untuk menarik perhatian pihak asing untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan di Indonesia. Letak Indonesia yang merupakan pusat lalu lintas perdagangan internasional pun berpotensi menguntungkan bagi ekonomi negara. Salah satu sektor yang tergolong dalam klasifikasi terbaru IDX *Industrial Classification* dan berperan penting dalam ekonomi negara adalah sektor energi, khususnya industri batu bara.

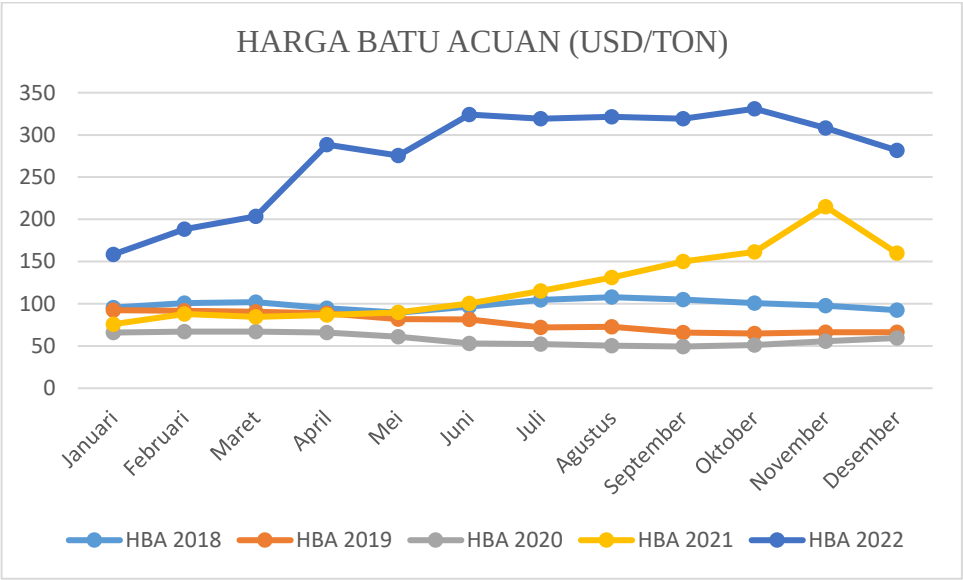
Industri batu bara terbagi menjadi dua sub-industri, yaitu produksi batu bara (*coal production*) dan distribusi batu bara (*coal distribution*). Perusahaan sub-industri produksi batu bara (*coal production*) adalah perusahaan yang produk usahanya merupakan batu bara, dimulai dari penambangan mineral bumi hingga menjadi batu bara siap pakai. Sedangkan sub-industri distribusi batu bara (*coal distribution*) adalah perusahaan yang menawarkan jasa distribusi batu bara. Industri batu bara menjadi salah satu komoditas ekspor Indonesia yang terus berkembang seiring berjalannya waktu. Hal tersebut dapat didukung oleh gambar 1.1.



Gambar 1.1 Nilai Ekspor Komoditas di Indonesia (dalam miliar US$) periode 2018 s.d. 2022

Sumber: (Databoks, 2023) dan data yang telah diolah (2023)

Dari gambar 1.1 terlihat bahwa nilai ekspor batu bara Indonesia mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019, ekspor batu bara mengalami titik tertinggi sebelum mengalami titik terendah pada tahun 2020. Hal ini disebabkan oleh pandemi COVID-19 yang membuat harga minyak di pasar global ikut menurun. Adanya kebijakan *lockdown* di negara tujuan ekspor batu bara seperti India dan Tiongkok mengurangi konsumsi listrik di kedua negara tersebut yang berakibat penurunan permintaan batu bara internasional (CNN, 2020). Namun dengan terkendalinya pandemi COVID-19 membuat relaksasi kebijakan pencegahan pandemi hingga akhirnya kembali normal, sehingga ekspor batu bara mengalami peningkatan pada tahun-tahun berikutnya. Volume ekspor batu bara yang fluktuatif juga berimbas pada nilai ekspor yang megalami naik-turun. Hal ini disebabkan oleh Harga Batu Acuan (HBA) yang juga cenderung naik-turun. HBA tahun 2018 s.d. 2022 dapat dilihat pada gambar 1.2 berikut.



Gambar 1.2 Harga Batu Acuan (HBA) (USD/ton) Periode Januari 2018 s.d. Desember 2022

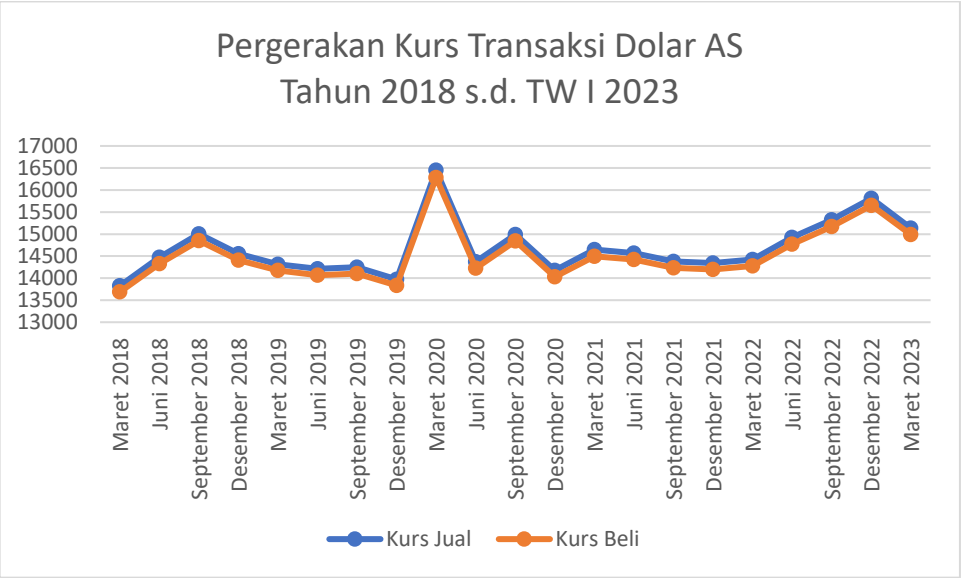
Sumber: (KESDM, 2022) dan data yang telah diolah (2023)

Pada tahun 2018, HBA memiliki nilai tertinggi pada bulan Agustus Hal ini dipengaruhi oleh pasar energi global yang relatif membaik. Selain itu, adanya kenaikan permintaan batu bara di Tiongkok dan Eropa Utara (KESDM, 2018). Namun rerata HBA tahun 2019 mengalami penurunan dibanding tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh pelambatan ekonomi global yang memperngaruhi permintaan dan kondisi pasar yang masih kelebihan pasokan (Mulyana, 2019). HBA tahun 2020 adalah nilai yang paling rendah dalam periode penelitinan. Nilai terendah terjadi pada September 2020 dengan nilai US$49,42 per ton. Pengetatan kebijakan impor Tiongkok dan India selaku target utama ekspor batu bara menjadi sentimen utama (Umah, 2019). Namun HBA tahun 2021 mengalami reli dengan nilai tertinggi terjadi pada bulan November. Kenaikan tertinggi ini dipengaruhi oleh datangnya musim dingin dan krisis batu bara yang dialami Tiongkok sehingga berimbas pada harga batu bara global (KESDM, 2021). HBA Tahun 2022 adalah yang tertinggi dari periode penelitian. Lonjakan ekspor ditopang oleh tingginya permintaan dan harga setelah perang Rusia-Ukraina terjadi (Maesaroh, 2023). Nilai tertinggi terjadi pada bulan Oktober. Hal ini dipicu oleh pengoperasian kembali pembangkit batu bara di sebagian negara

Eropa sebagai dampak dari pemangkasan gas oleh Rusia yang juga turut meningkatkan permintaan batu bara global (Guitarra, 2022). Melihat keunikan yang terjadi pada periode penelitian, peneliti tertarik untuk menggunakan industri batu bara sebagai objek penelitian.

1.2 Latar Belakang

Arus globalisasi yang semakin cepat seiring berjalannya waktu menyebabkan perusahaan terlibat dalam bisnis internasional dan memberi kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dengan melakukan ekspor maupun impor barang, pendanaan dari pihak asing, serta melakukan ekspansi bisnis. Aktivitas ini mengakibatkan perusahaan berpotensi terdampak eksposur risiko. Salah satu risikonya adalah risiko fluktuasi nilai tukar mata uang, khususnya bagi perusahaan yang menggunakan mata uang asing dalam praktik bisnisnya. Risiko ini menyebabkan ketidakpastian mengenai jumlah pendapatan dan pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Jika perusahaan memiliki beban pada suatu mata uang asing dan mata uang operasional perusahaan melemah terhadap mata uang asing tersebut, maka perusahaan tidak dapat menghindari pertambahan beban yang diakibatkan oleh perubahan kurs tersebut.



Gambar 1.3 Pergerakan Kurs Rupiah terhadap Dolar AS

Sumber: (BI, 2023), *data diolah oleh penulis (2023)*

Gambar 1.3 menunjukkan fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (USD) tahun 2018 hingga Triwulan I 2023. Nilai tukar Rupiah terhadap USD pada periode penelitian mengalami pelemahan. Hal tersebut memungkinkan timbulnya dampak penting bagi perusahaan, seperti menurunnya aset perusahaan yang dicatat dan dilaporkan menggunakan mata uang asing, meningkatnya jumlah utang luar negeri tanpa adanya tambahan nilai manfaat dari utang tersebut, meningkatnya harga beban yang akan berpengaruh terhadap laba perusahaan, menurunnya laba per lembar saham, serta memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan. Salah satu cara meminimalkan risiko perubahan kurs mata uang asing tersebut adalah dengan melakukan lindung nilai (*hedging*).

Dalam Peraturan Menteri Keuangan No.12/PMK.08/2013, lindung nilai adalah suatu tindakan untuk meminimalkan dan memitigasi risiko serta melindungi aset atau kewajiban terhadap risiko fluktuasi tingkat bunga atau mata uang di masa yang akan datang. Lindung nilai dapat dilakukan melalui instrumen derivatif, yaitu kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual dan membeli sejumlah aset berupa komoditas atau sekuritas pada periode tertentu di masa yang akan datang dengan nominal dan jumlah barang yang telah disepakati pada saat perjanjian kontrak dilakukan. Instrumen derivatif di antaranya *future contract*, *forward contract*, *options contract*, dan *swap contract*.

Lindung nilai dapat dilakukan baik berupa instrumen derivatif, lindung nilai secara alami. Salah satu perusahaan yang melakukan lindung nilai dalam periode penelitian adalah PT Adaro Energy Indonesia, Tbk (ADRO), yang melakukan lindung nilai *swap* suku bunga untuk mengelola risiko suku bunga dari pinjaman jangka panjang pada tahun 2018. Selama periode penelitian pun PT Adaro Energy Indonesia, Tbk (ADRO) juga melakukan lindung nilai alami secara tidak langsung karena pembiayaan dan pendapatan operasi didenominasi dalam mata uang Dolar AS. PT Indo Tambangraya Megah, Tbk (ITMG) juga menggunakan lindung nilai melalui kontrak *swap* batu bara dengan institusi keuangan dengan jumlah nosional jual masing-masing sebesar 60.000 ton. Pada tahun 2022, PT Indo Tambangraya Megah, Tbk (ITMG) juga melakukan perikatan kontrak derivatif *swap* suku bunga untuk lindung nilai atas risiko

fluktuasi bunga bank yang terjadi akibat suku bunga mengambang atas pinjaman bank. Namun terdapat juga perusahaan yang tidak melakukan lindung nilai, seperti PT Bukit Asam, Tbk (PTBA) yang menganggap bahwa hingga saat ini belum merasakan kebutuhan lindung nilai.

Lindung nilai dengan instrumen derivatif biasanya dilaksanakan berdasarkan faktor eksternal seperti fluktuasi nilai tukar, tingkat suku bunga, dan harga komoditas. Namun, lindung nilai juga bisa dilaksanakan berdasarkan faktor internal, yaitu likuiditas. Likuiditas (*Liquidity*) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia untuk membayar gaji, membayar biaya operasional, membayar hutang jangka pendek, dan lain sebagainya, yang membutuhkan pembayaran segera. Agar perusahaan selalu likuid, maka posisi dana lancar yang tersedia harus lebih besar daripada utang lancar. Penelitian yang dilakukan (Kinasih & Mahardika, 2019) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan lindung nilai. Sedangkan menurut (Marhaenis & Artini, 2020) dan (Ariani & Sudiartha, 2017) likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan keputusan lindung nilai.

Faktor kedua yang mempengaruhi keputusan lindung nilai adalah solvabilitas. Solvabilitas (*Leverage*) adalah rasio yang digunakan untuk menentukan sejauh mana utang membiayai aktiva perusahaan, artinya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasinya. Pada penelitian ini, solvabilitas diukur dengan menggunakan *Debt-to-Equity Ratio* (DER). Rasio *leverage* yang tinggi berarti kreditor membiayai sebagian besar keuangan perusahaan. Ini akan menghasilkan pembayaran bunga yang lebih besar atas pinjaman perusahaan yang mempengaruhi untung dan rugi perusahaan, dan pada akhirnya mempengaruhi dividen perusahaan (Utami et al., 2019). Rasio ini membandingkan utang dengan ekuitas perusahaaan (Kasmir, 2018). Menurut (Setiawan dan Cahyaningsih, 2019), tinggi-rendahnya tingkat utang terhadap modal menjadi faktor internal yang memengaruhi keputusan lindung nilai. Dalam penelitian (Mo et al., 2021) (Wuisan, 2021), (Sania et al. (2021), dan (Mahasari dan Rahyuda, 2020) menunjukkan hasil bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap

keputusan lindung nilai. Namun menurut (Fitriani & Khairunnisa, 2020) dan (Aditya & Asandimitra, 2019) menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai.

Faktor ketiga yang mempengaruhi keputusan *hedging* adalah ukuran perusahaan. Ukuran Perusahaan adalah tingkat identifikasi besar atau kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung melakukan lebih banyak aktivitas dan mempunyai risiko yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berdasarkan fenomena yang terjadi yaitu kurs yang berfluktuasi akan berdampak terhadap ukuran perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan industri batu bara masih tergantung dengan aset dari luar negeri yang akan menurunkan nilai ukuran perusahaan. Untuk melindungi nilai aset salah satu cara yang dilakukan perusahaan adalah lindung nilai. Penelitian yang dilakukan (Kussulistyanti & Mahfudz, 2016) dapat membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan lindung nilai karena perusahaan yang besar menghadapi risiko kerugian nilai tukar mata uang asing didukung dengan kemampuan yang lebih untuk melakukan lindung nilai sehingga meningkatkan probabilitas perusahaan untuk melakukan lindung nilai. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan (Krisdian & Badjra, 2017) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai.

Penelitian ini dimotivasi untuk mengetahui pengambilan keputusan lindung nilai oleh perusahaan industri batu bara yang menjalankan kegiatan ekspor & impor dan memiliki liabilitas dengan mata uang yang berbeda dengan mata uang pelaporan. Selain itu *research gap* yang berkaitan dengan variabel X dan Y masih memiliki perbedaan hasil yang didapat oleh masing-masing peneliti pada penelitian sebelumnya. Berdasarkan hal-hal tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Lindung Nilai: Studi Kasus pada Perusahaan Industri Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018 s.d. 2022**".

1.3 Rumusan Masalah

Indonesia telah menyediakan pedoman untuk melaksanakan lindung nilai. Pedoman tersebut disediakan oleh Bank Indonesia melalui Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/8/PBI/2013 tentang "Transaksi Lindung nilai kepada Bank". Pedoman ini bertujuan untuk mengurangi risiko yang diterima perusahaan juga untuk mencapai dan menjaga kestabilan rupiah dengan mengimbau kepada seluruh perusahaan di Indonesia untuk melakukan penerapan lindung nilai agar dapat membantu perusahaan menurangi risiko perubahan kurs mata uang asing serta mengatasi ketidakpastian yang diterima oleh perusahaan. Penelitian ini didasari oleh fenomena yang terjadi dengan perusahaan industri batu bara yang melakukan transaksi valuta asing namun masih belum melakukan lindung nilai. Perusahaan harus memahami lindung nilai sehingga perusahaan dapat melindungi nilai dari transaksi valuta asing agar perusahaan terhindar dari ketidakpastian pergerakan nilai tukar.

Selain itu terdapat *research gap* di antara penelitian terdahulu mengenai variabel independen terhadap variabel dependen. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022. berdasarkan rumusan masalah tersebut, penulis merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1) Bagaimana Likuiditas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan dan Keputusan Lindung Nilai berpengaruh pada perusahaan Industri Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022?
2) Apakah Likuiditas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Keputusan Lindung Nilai pada perusahaan Industri Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022?
3) Apakah Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap Keputusan Lindung Nilai pada perusahaan Industri Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022?

4) Apakah Solvabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Keputusan Lindung Nilai pada perusahaan Industri Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022?
5) Apakah Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap Keputusan Lindung Nilai pada perusahaan Industri Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dibahas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Untuk mengetahui variabel Likuiditas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan dan Keputusan Lindung Nilai pengaruh pada perusahaan Industri Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022.
2) Untuk mengetahui pengaruh simultan Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Lindung Nilai pada perusahaan Industri Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022.
3) Untuk mengetahui pengaruh parsial Likuiditas terhadap Keputusan Lindung Nilai pada perusahaan Industri Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022.
4) Untuk mengetahui pengaruh parsial Solvabilitas terhadap Keputusan Lindung Nilai pada perusahaan Industri Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022.
5) Untuk mengetahui pengaruh parsial Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Lindung Nilai pada perusahaan Industri Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkaitan, antara lain:

1.5.1 Aspek Teoritis

Kegunaan aspek teoritis yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Bagi akademisi

Dengan adanya penelitian ini diharapkan mampu menambah ilmu pengetahuan dan wawasan yang lebih luas mengenai lindung nilai serta Likuiditas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Lindung Nilai pada perusahaan Industri Batu Bara yang terdafar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 s.d. 2022.

2) Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan informasi tambahan bagi peneliti sebagai acuan dalam meneliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan lindung nilai.

1.5.2 Aspek Praktis

Kegunaan aspek praktis yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Bagi pelaku bisnis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dan masukan bagi pelaku bisnis dalam pengabilan keputusan dalam rangka meminimalkan risiko dengan menerapkan lindung nilai.

2) Bagi manajemen perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan kepada perusahaan sebagai hal yan dapat dianalisis dan dijadikan pertimbangan oleh pihak manajemen perusahaan tentan lindun nilai dan pengambilan keputusan lindung nilai.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab I merupakan penjelasan secara umum, ringkas, dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian. Isi bab ini meliputi: Gambaran

Umum Objek Penelitian, Latar Belakang, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian dan Sistematika Penulisan Tugas Akhir.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab II berisi teori dari umum sampai ke khusus, disertai penelitian terdahulu dan dilanjutkan dengan kerangka emikiran penelitian yang diakhiri dengan hipotesis jika diperlukan.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab III menegaskan pendekatan, metode, dan Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yan dapat menjawab masalah penelitian. Bab III meliputi uraian tentang: Jenis Penelitian, Operasionalisasi Variabel, Populasi dan Sampel, Pengumpulan Data, Uji Validitas dan Reliabilitas, serta Teknik Analisis Data.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab IV menjelaskan hasil penelitian dan pembahasan yang diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian dan disajikan dalam sub judul tersendiri.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab V menjelaskan kesimpulan yang merupakan jawaban dari pertayaan penelitian, kemudian menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian.

(Halaman Ini Sengaja Dikosongkan)