

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR INTERNAL YANG MEMPENGARUHI
KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN SEKTOR
PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh:

Mutiara Indah A

01011381621156

MANAJEMEN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

PALEMBANG

2020

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR INTERNAL YANG
MEMPENGARUHI KEPUTUSAN *HEDGING* PADA
PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh:

Nama Mahasiswa : Mutira Indah A
Nomor Induk Mahasiswa : 01011381621156
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif

Tanggal Persetujuan Dosen Pembimbing
Ketua,



Tanggal: 09 Januari 2020
Isni Andriana, S.E., M.Fin, Ph.D
NIP. 197509011999032001

Anggota,



Tanggal: 26 Desember 2019
Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M.
NIP. 198407292014041001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR INTERNAL YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh:

Nama Mahasiswa : Mutiara Indah A
Nomor Induk Mahasiswa : 01011381621156
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 27 Januari 2020 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Palembang, 27 Januari 2020

Ketua

Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

Anggota

Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M.
NIP. 198407292014041001

Anggota

H. Taufik, S.E., M.B.A
NIP. 196709031999031001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Mutiara Indah A
NIM : 01011381621156
Jurusan : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR INTERNAL YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Pembimbing:

Ketua : Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
Anggota : Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M.

Tanggal Ujian : 27 Januari 2020

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar keserjanaan.

Palembang, 27 Januari 2020
Pembuat Pernyataan

Mutiara Indah A
NIM. 01011381621156

MOTO DAN PERSEMBAHAN

“Barang siapa menelusuri jalan untuk mencari ilmu padanya, Allah akan memudahkan baginya jalan menuju surga.”

(HR. Muslim)

Dari hal-hal baik, aku belajar mengucap syukur,

Dari hal-hal buruk, aku belajar menjadi kuat.

(Mutiara Indah)

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

- ❖ **Orang tuaku**
- ❖ **Saudara-saudaraku**
- ❖ **Orang terdekatku**
- ❖ **Sahabat-sahabatku**
- ❖ **Teman-temanku**
- ❖ **Agama dan Bangsa**
- ❖ **Almamater**

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian Skripsi ini guna memenuhi salah satu persyaratan dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Adapun judul dari penulisan skripsi ini adalah “**Analisis faktor-faktor internal yang mempengaruhi keputusan *hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan belum mendekati kesempurnaan baik dari segi materi, analisis, maupun penggunaan bahasa. Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu dan penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi penulisan yang lebih baik di masa mendatang.

Palembang, Januari 2020
Penulis



Mutiara Indah A

UCAPAN TERIMAKASIH

Alhamdulillah rabbil' alamiin, puji syukur atas kehadiran Allah SWT, Rabb semesta alam yang tidak pernah berhenti memberikan berjuta nikmat dan karuniaNya. Maha suci Allah yang telah memudahkan segala urusan, karena berkat kasih sayangNya lah akhirnya penulis dapat menyelesaikan tugas akhir (skripsi) ini, serta orang-orang yang berdedikasi selama masa perkuliahan dan penyusunan skripsi ini. Untuk itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada semua pihak terutama kepada:

1. Kedua Orangtua saya tercinta Anwar dan Yeni Yulia yang selalu mendoakan, memberikan kasih sayang, memotivasi, memberikan dukungan dan semangat. Dan Saudara-saudaraku Arinni Yulia, Puji Andesti, Andrian Jeksen, Hendri Prayuda, Trio Prima dan Riska Arsita yang juga selalu memberikan semangat dan doa.
2. Keluarga besar tercinta terimakasih atas doa dan dukungannya kepada penulis sehingga penulis bisa menyelesaikan studinya.
3. Prof. Dr. Ir. H. Annis Saggaf, MSCE. Selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
4. Prof. Dr. Taufiq, S.E., M.Si. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya.
5. Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya.
6. Reza Ghasarma, S.E., M.M., M.B.A. selaku Pengelola Akademik Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya.
7. Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D. selaku Dosen Pembimbing I yang telah bersedia memberikan waktu dan segala sumbangan pikiran, saran yang bermanfaat, dukungan moril serta bantuan lainnya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
8. Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia memberikan waktu dan segala sumbangan pikiran, saran yang bermanfaat, dukungan moril serta bantuan lainnya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

9. Drs. Samadi W. Bakar, S.U. selaku Dosen penguji seminar proposal skripsi dan H. Taufik, S.E., M.B.A. selaku Dosen penguji ujian komprehensif yang telah banyak memberikan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., Ph.D. selaku Dosen Pembimbing Akademik (PA) yang telah memberikan masukan dan arahan selama masa perkuliahan.
11. Dosen Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Khususnya Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Manajemen yang telah memberikan ilmu yang sangat manfaat bagi penulis selama perkuliahan.
12. Seluruh Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang selalu mendoakan, memberikan kasih sayang, memotivasi, memberikan dukungan dan semangat.
13. Shidiq Djati Permana orang terdekatku dari masa putih abu-abu hingga saat ini yang selalu memberikan semangat, dukungan dan doa serta selalu menjadi tempat saya berkeluh kesah dan menjadi teman bertukar pikir terimakasih sudah selalu ada untuk saya.
14. Adilatuzzahra sahabatku dari awal masa kuliah yang selalu memberikan semangat kepada saya dalam mengerjakan skripsi terimakasih atas support dan bantuannya selama ini.
15. Dea Desriza sahabatku yang selalu memberikan semangat dan selalu mengingatkan dan selalu menemani saya terimakasih atas semua kebaikannya selama ini.
16. Sahabatku dimasa putih abu-abu Karina Widiya Maharani yang juga selalu mensupport, mendoakan dan memberikan semangat kepada saya selama ini terimakasih atas segala kebaikannya
17. Sahabatku dimasa putih biru Nanda Dewi Lianti yang juga selalu memberikan semangat dan dukungan kepada saya selama ini terimakasih atas semua kebaikannya kepada saya.

18. Teman-teman konsentrasi Manajemen Angkatan 2016 dan Manajemen Keuangan 2016 kampus bukit yang telah membantu dalam masa perkuliahan dan memberikan support dalam penulisan skripsi.

Penulis menyadari kekurangan dan keterbatasan selama penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, saran dan kritik diharapkan agar dapat memperbaiki penelitian selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkan.

Palembang, Januari 2020
Penulis



Mutiara Indah A

SURAT PERNYATAAN

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa Abstrak Skripsi dalam Bahasa Inggris dari mahasiswa:

Nama : Mutiara Indah A

NIM : 01011381621156

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR INTERNAL YANG
MEMPENGARUHI KEPUTUSAN *HEDGING* PADA
PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Telah kami periksa penulisan, *grammar*, maupun susunan *tenses* nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Pembimbing Skripsi

Ketua,



Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

Anggota,



Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M.
NIP. 198407292014041001

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR INTERNAL YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor internal yang mempengaruhi keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 dengan indikator faktor internal yaitu *financial distress*, *underinvestment* dan *asset substitution problem*. Populasi penelitian ini terdiri dari 41 perusahaan, kemudian menggunakan *purposive sampling* diperoleh 12 perusahaan sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa belum ada perusahaan yang mampu memenuhi rata-rata standar faktor internal selama tahun penelitian sehingga perusahaan yang belum mampu memenuhi standar rata-rata tersebut cenderung melakukan *hedging* untuk menghindari risiko dari faktor-faktor internal *hedging*. Terdapat satu perusahaan yang mampu memenuhi rata-rata standar *underinvestment* yaitu variabel *Market to Book Value* (MBV) selama tahun penelitian 2015-2018, yaitu hanya PT. Bumi Resources Tbk. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan indikator pengungkapan *hedging* diluar penelitian ini seperti faktor eksternal yaitu tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang pada perusahaan di Indonesia dan mampu mengukur faktor-faktor internal dengan menambah variabel yang bisa digunakan sehingga dapat meningkatkan hasil penelitian yang lebih menyeluruh.

Kata kunci: *Hedging, Financial distress, Underinvestment, Asset substitution*

Pembimbingan I



Isni Andriana, S.E., M.Fin, Ph.D
NIP.197509011999032001

Pembimbing II



Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E, M.M
NIP.198407292014041001

Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M.Fin, Ph.D
NIP: 197509011999032001

ABSTRACT

ANALYSIS OF INTERNAL FACTORS AFFECTING HEDGING DECISION ON MINING SECTOR COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE

The aim of this studies were determining and analyzing the internal factors influence the hedging decision of mining sector company listed on the IDX from 2015-2018 with internal factors, such as financial distress, underinvestment and asset substitution problem. The population of this study consisted of 41 companies. Which was using purposive sampling obtained 12 sampel companies. The analys technique used is descriptive statistics. Based on the results of descriptive statistical analys showed there were no companies have been able to meet the average standard of internal factors during the year of this study so many companies have not been able to meet the average standard to do hedging to avoid the risk of internal hedging factors. There was one company has been able to meet the average underinvestment standard, it called the Market to Book Value (MBV) variable during the year of the research, it named namely PT. Bumi Resources Tbk. The next study can be expected to use the company's hedging disclosure indicators outside of this studies such as external factors there were interest rates and currency exchange and measure the internal factors by adding the variables which can be used to increase the results of the study over all.

Keywords: Hedging, Financial Distress, Underinvestment, Asset Substitution

Advisor I



Isni Andriana, S.E., M.Fin, Ph.D
NIP: 198407292014041001

Advisor II



Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E, M.M
NIP: 197509011999032001

Head of Management Departement



Isni Andriana, S.E., M.Fin, Ph.D
NIP: 198407292014041001

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Mutiara Indah A
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat Tanggal Lahir: Palembang, 24 April 1998
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat : Jl. Kasnariansyah Lr. Adiyaksa II No. 1140 B Kel. 20 DIV
Kec. Ilir Timur I Km 4,5 Palembang
Email Address : Indahmutiara.mi24@gmail.com



Pendidikan Formal

SD : SD N Pinang Witmas Sejati 2 MUBA (2010)
SMP : SMP N 30 Palembang (2013)
SMA : SMA N 8 Palembang (2016)
Strata-1 : Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
Sriwijaya (2020)

Pengalaman Organisasi Internal

1. Wakil Biro Kesekretariatan Badan Eksekutif Mahasiswa Keluarga Mahasiswa Fakultas Ekonomi (BEM KM FE) periode 2018/2019
2. Anggota HRD Ikatan Mahasiswa Manajemen (IMAJE) periode 2017/2018
3. Anggota BO Ukhuwah FE Unsri periode 2016/2017

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS ILMIAH	iv
MOTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
UCAPAN TERIMAKASIH.....	vii
SURAT PERNYATAAN	x
ABSTRAK.....	xi
ABSTRACT.....	xii
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	xiii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GRAFIK.....	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar belakang	1
1.2. Rumusan masalah.....	8
1.3. Tujuan penelitian	8
1.4. Manfaat penelitian	9
1.4.1. Manfaat teoritis	9
1.4.2. Manfaat praktis.....	9
BAB II TIJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1. Tinjauan pustaka.....	10
2.1.1. <i>Hedging</i> (lindung nilai)	10
2.1.1.1. <i>Signalling theory</i> (teori sinyal)	13
2.1.1.2. Instrument derivatif.....	13
2.1.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan <i>hedging</i>	16
2.1.2.1. Faktor internal.....	16
2.1.2.2. Faktor eksternal	24
2.2. Penelitian terdahulu	27
2.3. Kerangka pemikiran	33
BAB III METODE PENELITIAN	34
3.1. Ruang lingkup penelitian	34
3.2. Rancangan penelitian.....	34
3.3. Jenis dan sumber data	34
3.4. Metode pengumpulan data.....	35
3.5. Populasi dan sampel	35
3.6. Variabel penelitian dan definisi operasional variabel.....	37
3.6.1. Variabel penelitian	37
3.7. Teknik analisis data	39

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1. Deskripsi hasil penelitian.....	43
4.1.1. Analisis statistik deskriptif.....	43
4.2. Pembahasan.....	74
4.2.1. <i>Interest coverage ratio</i> (ICR).....	74
4.2.2. <i>Debt to asset ratio</i> (DAR).....	75
4.2.3. <i>Return on asset</i> (ROA)	77
4.2.4. <i>Market to book value</i> (MBV).....	79
4.2.5. <i>Firm size</i>	81
4.2.6. <i>Current ratio</i> (CR)	82
4.2.7. <i>Dividend payout ratio</i> (DPR).....	84
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	87
5.1. Kesimpulan	87
5.2. Saran	88
5.3. Implikasi penelitian	89
5.3.1. Implikasi teoritis.....	89
5.3.2. Implikasi praktis.....	89
5.4. Keterbatasan penelitian.....	90
DAFTAR PUSTAKA.....	91
LAMPIRAN	94

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 3.1 Kriteria sampel perusahaan.....	36
Tabel 3.2 Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	36
Tabel 3.3 Definisi variabel operasional	38
Tabel 4.1 Hasil perhitungan Statistik Deskriptif PT. Andro Energy Tbk Tahun 2015-2018.....	44
Tabel 4.2 Hasil perhitungan Statistik Deskriptif PT. Bumi Resources Tbk Tahun 2015-2018.....	46
Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif PT. Cita Mineral Investindo Tbk Tahun 2015-2018.....	49
Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif PT. Darma Henwa Tbk Tahun 2015-2018.....	51
Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif PT. Delta Dunia Makmur Tbk Tahun 2015-2018.....	54
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif PT. Harum Energy Tbk Tahun 2015-2018.....	56
Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif PT. Indo Tambangraya Megah Tbk Tahun 2015-2018.....	59
Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif PT. Medco Energi International Tbk Tahun 2015-2018.....	61
Tabel 4.9 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif PT. Perdana Karya Perkasa Tbk Tahun 2015-2018.....	64
Tabel 4.10 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif PT. Petrosea Tbk Tahun 2015-2018.....	66
Tabel 4.11 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif PT. Radiant Utama Interinsco Tbk Tahun 2015-2018.....	69
Tabel 4.12 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif PT. Timah (Persero) Tbk Tahun 2015-2018.....	71

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.....	3
Grafik 4.1 Rata-rata Interest Coverage Ratio (ICR) Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2015-2018.....	74
Grafik 4.2 Rata-rata Debt to Asset Ratio (DAR) Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2015-2018.....	76
Grafik 4.3 Rata-rata Return on Asset (ROA) Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2015-2018.....	78
Grafik 4.4 Rata-rata Market to Book Value (MBV) Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2015-2018.....	80
Grafik 4.5 Rata-rata Firm Size Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2015- 2018.....	81
Grafik 4.6 Rata-rata Current Ratio (CR) Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2015-2018.....	83
Grafik 4.7 Rata-rata Dividend Payout Ratio (DPR) Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2015-2018.....	85

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	33
-------------------------------------	----

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang

Perdagangan international sekarang telah berkembang dengan sangat pesat. Perkembangan itu diketahui dari semakin banyaknya transaksi bisnis yang dilakukan oleh pihak-pihak yang berasal dari negara yang berbeda, misalnya melakukan transaksi pembelian barang dari satu negara dan mengirimkannya ke negara lain. Dalam perdagangan international transaksinya tidak lepas dari risiko, salah satu risiko yang dihadapi adalah perbedaan mata uang yang digunakan dari setiap negara, sehingga bisa menyebabkan terjadinya risiko fluktuasi nilai tukar mata uang (Eiteman and Stonehill, 2014).

Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD) melemah dalam berapa hari terakhir. Saat ini rupiah bahkan menyentuh angka 14.453 per dolar Amerika Serikat (USD). Pelemahan nilai tukar ini disebabkan oleh faktor musiman yaitu pembayaran dividen dan bunga utang luar negeri. Selain karena pembayaran dividen dan bunga utang luar negeri, pelemahan rupiah juga dipengaruhi oleh peningkatan impor barang konsumsi (www.liputan6.com, 2019).

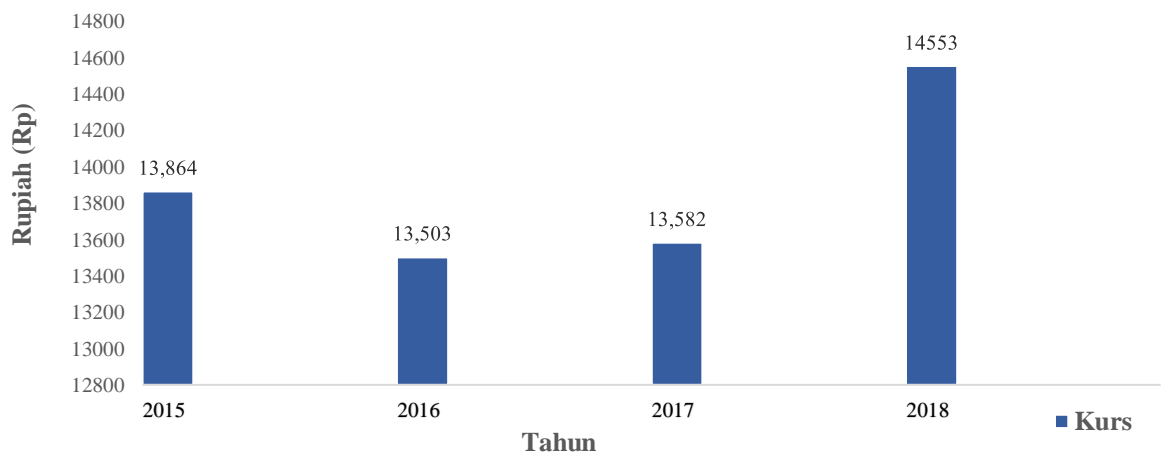
Menurut Brigham (2016) fluktuasi kurs valuta asing adalah risiko terbesar dari transaksi multinasional. Fluktuasi itu berdampak langsung pada penjualan, penetapan produk, serta laba eksportir dan importir. Fluktuasi kurs valuta asing juga menyebabkan ketidakpastian nilai aset dan kewajiban, serta bisa mengancam kelangsungan hidup suatu perusahaan sehingga bisa berujung pada kebangkrutan. Perusahaan bisa mengantisipasi dampak negative dari risiko fluktuasi kurs valuta

asing serta melindungi kepentingan pemegang saham dengan melakukan pengambilan keputusan *hedging*.

Menurut Madura (2006) *hedging* adalah tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah perusahaan dari *exposure* terhadap nilai tukar. *Exposure* terhadap fluktuasi nilai tukar adalah sejauh mana sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar. Menurut Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 15/8/PBI/2013, *hedging* merupakan teknik untuk mengurangi risiko yang timbul maupun yang diperkirakan timbul akibat adanya fluktuasi harga di pasar keuangan. Peraturan Bank Indonesia (PBI) ini dikeluarkan untuk bisa dijadikan sebagai salah satu pedoman oleh pelaku ekonomi dalam rangka mengurangi risiko ketidakpastiaan perubahan nilai tukar.

Perusahaan untuk melakukan *hedging* terdapat dua faktor pertimbangan yaitu faktor eksternal dan faktor internal yang mempengaruhi. Faktor eksternal dihubungkan dengan perubahan tingkat bunga (BI Rate) dan nilai tukar mata uang. Sedangkan faktor internal disebabkan oleh kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dalam mengambil keputusan *hedging* atau tidak melakukan *hedging*, perusahaan harus berhati-hati karena selain menguntungkan *hedging* juga bisa 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 (Eiteman and Stonehill, 2014).

Nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing bisa berubah kapan saja mengikuti permintaan dan penawaran pasar. Berikut dibawah ini laporan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS periode 2015-2018:



Sumber: Bank Indonesia, 2019

Grafik 1.1 Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS

Grafik 1.1 menunjukkan kurs rupiah terhadap dolar AS mengalami depresiasi dari tahun ke tahun khususnya dari tahun 2016-2018. Melemahnya depresiasi ini merupakan sebuah risiko bagi perusahaan yang memiliki arus kas keluar dalam valuta asing. Akibat dari melemahnya nilai tukar, perusahaan harus membayar dalam jumlah yang lebih banyak. Jika perusahaan mengatasi risiko nilai tukar ini dan melakukan *hedging*, maka perusahaan dapat mengurangi kerugian yang timbul.

Berdasarkan grafik 1.1 akibat dari depresiasi rupiah terhadap dolar AS mengakibatkan Bank Indonesia (BI) mengimbau perusahaan di dalam negeri untuk melakukan *hedging*. Hal itu dilakukan untuk mengurangi risiko volatilitas nilai tukar, terutama bagi perusahaan yang memiliki utang berbentuk valuta asing

(valas), serta melakukan aktivitas perdagangan ekspor maupun impor. Pasalnya saat ini, mata uang rupiah sedang mengalami tekanan. Sejak 2014, BI telah mendorong perusahaan untuk melakukan *hedging*. Pada dasarnya *hedging* membuat neraca laporan keuangan perusahaan semakin kuat untuk menahan fluktuasi nilai tukar (www.cnnindonesia.com, 2018).

Perusahaan sektor pertambangan mengurangi risiko fluktuasi nilai tukar dengan melakukan *hedging* masih minim digunakan, ini disebabkan oleh kurang pemahannya perusahaan untuk mementingkan asas kehati-hatian dalam bertransaksi. Kegiatan transaksi ekspor impor biasanya dilakukan menggunakan valuta asing. Maka dari itu perusahaan sebaiknya di sarankan untuk mengambil keputusan *hedging* (www.cnnindonesia.com, 2018).

Keputusan *hedging* bisa dilakukan dengan menggunakan instrument derivatif. Derivatif bisa diartikan 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. Instrument derivatif terdiri dari *option*, kontrak *forward*, kontrak *futures* dan *swap* (Madura, 2006).

Keputusan *hedging* didorong beberapa faktor internal yaitu *financial distress* (*interest coverage ratio*, *leverage*, dan profitabilitas), *underinvestment* (*growth opportunity* dan *firm size*), dan *assets substitution problem* (likuiditas dan *dividend policy*). Menurut Bartram, Brown and Fehle (2018) *financial distress* berdampak negatif dan relevan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan non keuangan. Perusahaan yang menghadapi indikasi masalah keuangan lebih berhati-hati dalam

mengelola keuangannya, sehingga tertarik untuk melindungi diri dari berbagai risiko termasuk risiko fluktuasi nilai tukar mata uang. Perusahaan yang berpotensi mengalami 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 (www.detikfinance.com, 2013).

Perusahaan yang mempunyai rasio profitabilitas yang tinggi berarti melawan risiko *financial distress* yang lebih rendah. Sehingga perusahaan mempunyai kecenderungan untuk tidak melakukan *hedging*. Namun bagi perusahaan yang mempunyai tingkat rasio profitabilitas yang rendah berarti melawan risiko masalah keuangan, sehingga perusahaan akan cenderung melakukan *hedging* untuk mengatasi risiko tersebut (Klingeberg, 2015).

Perusahaan yang melakukan *hedging* bisa juga mengurangi *underinvestment* yang merupakan masalah menurunnya kemampuan perusahaan dalam mendanai investasi karena faktor-faktor eksternal (*BI Rate* dan nilai tukar) yang mempengaruhi aliran arus kas internal perusahaan. *Underinvestment* diproksikan dengan *growth opportunity* dan *firm Size*. Menurut Chaudry and Iqbal (2014) *market to book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Menurut Bartram, Brown and Fehle (2018) likuiditas berdampak negatif terhadap keputusan *hedging* namun pendekatan yang digunakan berbeda. Menurutnya perusahaan yang semakin likuid berarti perusahaan tersebut tidak

mengalami *financial distress* sehingga perusahaan tidak membutuhkan *hedging*. Menurut Kasmir (2012) likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka memenuhi utang (mampu membayar) terutama utang yang sudah jatuh tempo. Likuiditas bisa menurun apabila *current asset* rendah maupun *current liabilities* meningkat. Berdasarkan data Bank Indonesia, utang Indonesia pada sektor pertambangan khususnya utang luar negeri meningkat. Meningkatnya jumlah utang diduga akibat membayar utang yang sebelumnya atau adanya investasi baru yang dibiayai dengan utang (www.tribunnews.com, 2014).

Penelitian dengan menggunakan variabel yang berbeda mengenai *hedging* telah banyak dilakukan oleh penelitian terdahulu dengan hasil yang beragam. Beberapa literatur diantaranya adalah penelitian Kharbanda and Singh (2018) yang menyatakan bahwa *constant conditional covariance MGARCH* dan *dynamic conditional covariance* menghasilkan hasil yang sama di mana rasio lindung nilai lebih dari satu dan lindung nilai efektivitasnya mendekati seratus persen. Menurut Zheng, Xu and Wang (2014) perilaku lindung nilai yang tidak efektif menurun secara signifikan dan mantap seiring waktu di bawah pembaruan tautan dinamis mekanisme. Menurut Chaudry and Iqbal (2014) *firm size*, *dividend pershare* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* dan *market to book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Menurut Bartram, Brown and Fehle (2018) DER berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*. DPR berpengaruh positif signifikan

terhadap keputusan *hedging*. CR berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*. *Firm size* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* perusahaan. Penelitian Zhang, *et al* (2018) menyatakan perilaku *hedging* yang tidak efektif menurun secara signifikan dan mantap seiring waktu di bawah pembaruan tautan dinamis mekanisme. Menurut Korkeamaki, Liljebloom and Pfister (2016) hubungan antara nilai perusahaan dan *hedging* yang signifikan lemah dalam sampel keseluruhan, *hedger* pasif memiliki pengaruh yang lebih tinggi secara signifikan dengan nilai perusahaan dibandingkan dengan lindung nilai selektif. Menurut Klingeberg (2015) *dividend policy*, *firm size* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. *Interest coverage ratio*, *leverage*, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Menurut Chong *et al* (2014) tingkat asersif perusahaan, risiko pasar dan peraturan serta pengetahuan dan keterampilan perusahaan semuanya menentukan pelaksanaan *hedging financial* oleh non *financial* perusahaan di Malaysia. Menurut Da Silveira *et al* (2014) variabel perilaku memenuhi peran penting dalam menentukan keputusan *hedging*, variabel seperti pendidikan produsen dan ukuran produksi terbukti signifikan. Pada penelitian Alghalith, Floros and Lalloo (2015) menyatakan bahwa investor yang menghindari risiko harus mengurangi *hedging* mereka (yaitu meningkatkan alokasi ekuitas mereka) dengan peningkatan risiko harga indeks.

Berdasarkan uraian dan fenomena yang telah dijelaskan diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor internal yang mempengaruhi

keputusan *hedging*. Penelitian ini hanya berfokus pada faktor internal perusahaan, yaitu *financial distress*, *underinvestment* dan *asset substitution problem*. Alasan penulis hanya meneliti faktor-faktor internal dikarenakan ingin menguji dengan objek, variabel dan tahun penelitian yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Selain itu berbagai buku literatur juga mendukung bahwa perusahaan melakukan *hedging* dikarenakan faktor-faktor eksternal, sedangkan untuk faktor-faktor internal masih terdapat perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya sehingga penelitian ini hanya berfokus pada faktor-faktor internal perusahaan. Objek penelitian ini merupakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2018. Berdasarkan fenomena tersebut, maka penelitian ini berjudul analisis faktor-faktor internal yang mempengaruhi keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di beI tahun 2015-2018.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah diuraikan maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini yaitu, bagaimana faktor-faktor internal perusahaan berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018?.

1.3 Tujuan penelitian

Tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana faktor-faktor internal perusahaan berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.

1.4 Manfaat penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan pengetahuan, sehingga peneliti yang akan datang diharapkan dapat mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging*.
2. Penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat untuk dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya dan memberikan sebuah informasi baru mengenai faktor internal yang mempengaruhi keputusan *hedging*.

1.4.2 Manfaat Praktisi

1. Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman untuk mengambil strategi dalam pengambilan keputusan *hedging* untuk melindungi transaksi perusahaan.
2. Bagi manajemen perusahaan, hasil dari penelitian ini diharapkan bisa menjadi pedoman untuk melindungi aset dan kontrak-kontrak derivatif perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afza, T. dan A. A. (2016). "Determinants of Extens of financial Derivatif Usage." *Business Management*, 5, 8331–8336.
- Alam, N and Gupta, A. (2018). "Does hedging enchance firm value in good and bad times." *International journal of accounting and information management*.
- Alghalith, M. Floros, C and Lalloo, R. (2015). "A note pn dynamis hedging." *Risk finance*.
- Bahari Pasha Irawan. (2014). "Analisis faktor yang mempengaruhi aktivitas instrument derivatif valuta asing sebagai pengambilan keputusan hedging pada perusahaan manufaktur." *E-journal Undip*.
- Bank Indonesia. (09/05/2018). "Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS tahun 2015-2018." <http://www.bi.go.id/id/default.aspx>. Accessed on October 10, 2019.
- Bartram, S.M., Brown G.W. dan Fehle, F. (2018). "Internasional Evidence on Financial Derivatives Usage." *Financial Management*, 38, 185.
- Bodie, Zvi, Alex kane, A. J. marcus. (2014). *Manajemen Portofolio dan investasi*. Jakarta: Salemba empat.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2016). *Manajemen Keuangan*.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). "Laporan keuangan dan tahunan." <http://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat-laporan-keuangan-dan-tahunan>. Accessed on October 10, 2019.
- Chaudry, Iqbal, M. S. dan M. A. (2014). "Determinants of corporate hedging policies and Derivatives Usage In Risk Management Practices of Non-financial." *Munich Personal REPEC Archive (MPRA)*, 57562. Wulfenia journal.
- Chong, L. Chang, X and Tan, S. (2014). "Determinats of corporate foreign exchange risk hedging." *Managerial finance*.
- CNN Indonesia. (11/09/2018). "Tekan risiko nilai tukar, BI ingatkan korporasi untuk hedging." <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180910201921-532-329268/tekan-risiko-nilai-tukar-bi-ingatkan-korporasi-untuk-hedging>. Accessed on October 20, 2019.
- Da Silveira, R. Gorimasa, A. Cru junior, J and Macchione saes, M. (2014). "Influence of farmers behavioral attitudes on hedging decisions." *Academia revista latinoamericana de administration*.
- Detikfinance. (30/03/2013). "Laba emiten tambang anjlok 30% di 2012." <http://m.detik.com/finance/bursa-dan-valas/d-2207350/laba-emiten-tambang-anjlok-30-di-2012>. Accessed on October 20, 2019.

- Ebach, E., Hertel, M., Lindermeir, A. and Tränkler, T. (2016). "Toward an optimal hedging strategy considering earnings volatility through fair value accounted financial derivatives." *The Journal of Risk Finance*, 17(3), 310–327.
- Eiteman, D.K, A.I. Stonehill, dan M. H. M. (2014). *Manajemen Keuangan Internasional Edisi 11*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Ghozali, I. (2013). *Partial Least Square*. In Universitas Diponegoro.
- Guthrie, J., & Parke, L. (2014). The impact of accounting standards on hedging decisions. *Accounting auditing and accountability journal*.
- Guniarti, Fay. (2014). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing". *Journal : Dinamika manajemen Vol : 5 Issue : 1 Hal : 3019-3695*
- Horne, J. C. V. dan J. M. W. (2017). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Edisi Kedua belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Ima Mediana. (2016). "Analisis faktor faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan hedging menggunakan instrument derivatif". *E-management Unud*.
- I Gusti Putu Agung Widiyagoca. (2016). "Pengaruh Leverage, Growth Opportunity dan liquiditas Terhadap pengambilan keputusan hedging PT. Indosat Tbk". *Journal : Ejournal management unud Vol : 5 Issue : 2 Hal : 1282-1308*
- Jiwandana, S. (2016). "Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur di BEI." *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 31–58.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Keown, Arthur J., et al. (2015). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Edisi Kesepuluh Jilid I. Jakarta: Indeks.
- Kharbanda, V and Singh, A. (2018). "Future market efficiency and effectiveness of hedging in india currency market." *RMIT University*.
- Klingeberg, J., H. M. dan R. A. (2015). "What Do We Really Know About Corporate Hedging? A Multimethod Meta-Analytical Study." *Finance*, 30, 3246.
- Korkeamaki, T. Liljeblom, E and Pfister, M. (2016). "Air line fuel hedging and management ownership." *Risk Finance*.
- Liputan6com. (15/05/2019). "Sebab rupiah melemah hingga 14.453 per dollar AS." <http://www.liputan6.com/bisnis/read/3967043/sebab-rupiah-melemah-hingga-14453-per-dollar-as>. Accessed on October 20, 2019.
- Madura, J. (2006). "Keuangan Perusahaan Internasional." *Salemba Empat*, 8, 275.

- Ni Putu Candra Krisdian, Ida Bagus Badjra, (2017). "Pengaruh Ukuran perusahaan, tingkat hutang, dan kesulitan keuangan terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur di Indonesia". *Journal : Ejournal management unud* Vol : 6 Issue : 3 Hal : 1452-1477
- Nyoman Norita Astyrianti. (2017). "Pengaruh Leverage, kesempatan tumbuh, kebijakan dividen dan liquiditas terhadap keputusan hedging PT. Unilever Tbk". *Journal : Ejournal manajemen unud* Vol : 6 Issue : 3 Hal : 1312-1339
- Ni Komang Reni Utami Dewi. (2016). "Pengaruh Market to book value dan liquiditas terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur di BEI". *Journal : Ejournal management unud* Vol : 5 Issue : 1 Hal : 355-384
- Paranita, E. (2017). "Kebijakan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing pada Perusahaan Publik Di Indonesia." Seminar Ekonomi Terapan.
- Renno Reynaldi Repie, I. B. P. S. (2015). "Kebijakan hedging dengan instrument derivatif dalam kaitan underinvestment problem di Indonesia".
- Sadono Sukirno. (2016). *Makroekonomi teori pengantar: Edisi ketiga*. Rajawali Pers.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharyadi Purwanto S.K. (2012). *Statistika untuk Ekonomi dan keuangan modern*.
- Tribunbisnis. (19/03/2014). "Utang sektor tambang perlu diwaspadai." <http://www.tribunnews.com/bisnis/2014/03/19/utang-sektor-tambang-perlu-diwaspadai>. Accessed on October 20, 2019.
- Wei, P., Xu, L., & Zeng, B. (2017). Corporate hedging, firm focus and firm size: the case of REITs. In *Managerial Finance* (Vol. 43).
- Zhang, L.Wan, D.Wang, W.Shang, C and Wan, F. (2018). "Incentive mechanisms and hedging effectiveness-an experimental study." *China finance review international*.
- Zheng, S., Xu, P., & Wang, Z. (2014). Factors affecting Chinese enterprises' hedging decision making. *China Agricultural Economic Review*, 3(4), 476–488.