

BAB I

PENDAHULUAN

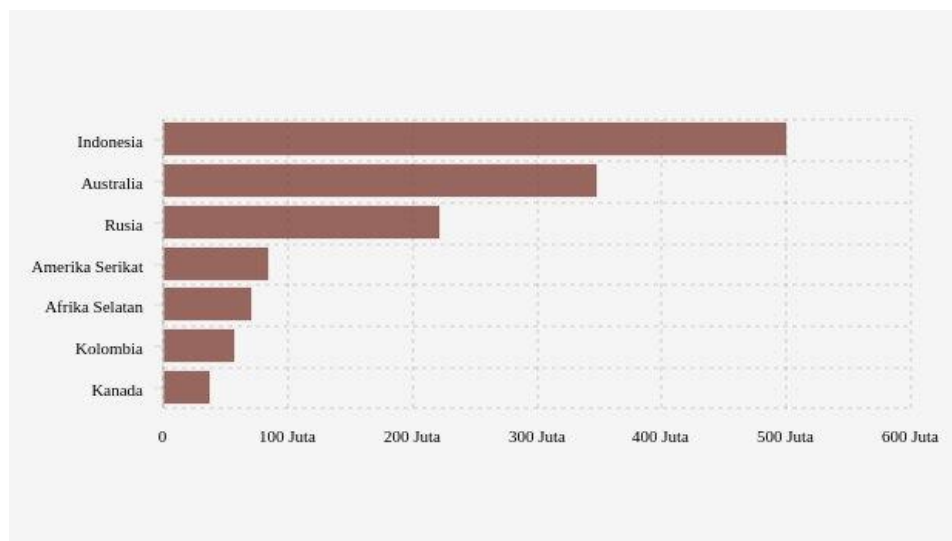
1.1 Latar Belakang

Era globalisasi telah memperluas perekonomian dunia melalui perdagangan internasional. Menurut Peter Drucker, globalisasi adalah istilah menyeluruh untuk menggambarkan proses yang ada di jantung ekonomi global. Artinya, istilah globalisasi digunakan untuk menggambarkan proses penyebaran komunikasi global secara instan, pertumbuhan perdagangan internasional, dan pasar uang global. Perdagangan internasional adalah hal yang datang dan tidak dapat dicegah di era globalisasi seperti ini. Perdagangan internasional atau yang lebih familiar dikenal dengan perdagangan antar negara yang telah berkembang pesat seiring perkembangan teknologi dan akses informasi yang sudah menglobal.

Perdagangan internasional disebabkan oleh berbagai faktor, seperti sumber daya alam, iklim, tenaga kerja, budaya, dan populasi yang menyebabkan perbedaan hasil produksi, pembatasan produksi, kesamaan selera barang, keinginan untuk kerjasama terbuka, hubungan politik dan ekonomi, era globalisasi, serta tidak ada negara di dunia yang bisa berjuang sendiri (Purba & Dillak, 2017). Perdagangan antar dua negara atau lebih dapat berupa kegiatan ekspor maupun impor. Kegiatan ekspor artinya perusahaan atau produsen menjual produknya ke pasar asing atau negara lain, sedangkan impor adalah kegiatan membeli barang atau jasa dari luar negeri ke dalam negeri. Tujuan perdagangan antar dua negara atau lebih tersebut adalah untuk memperluas pasar dan menumbuhkan value produk barang suatu negara dengan negara lain. Perusahaan di Indonesia ikut merasakan perubahan ekonomi yang disebabkan oleh adanya aktivitas tersebut.

Salah satu industri di Indonesia yang terlibat dalam perdagangan internasional adalah industri pertambangan. Salah satu komoditas vital bagi Indonesia adalah batubara, tidak hanya menyumbang devisa kepada negara melalui pajak dan royalti, batubara juga merupakan sumber energi utama dengan biaya rendah (CNBC Indonesia, 2022). Melansir dari Tribhakti (2023), Faktor utama yang menentukan peringkat produsen terbesar di dunia adalah produksi batubara.

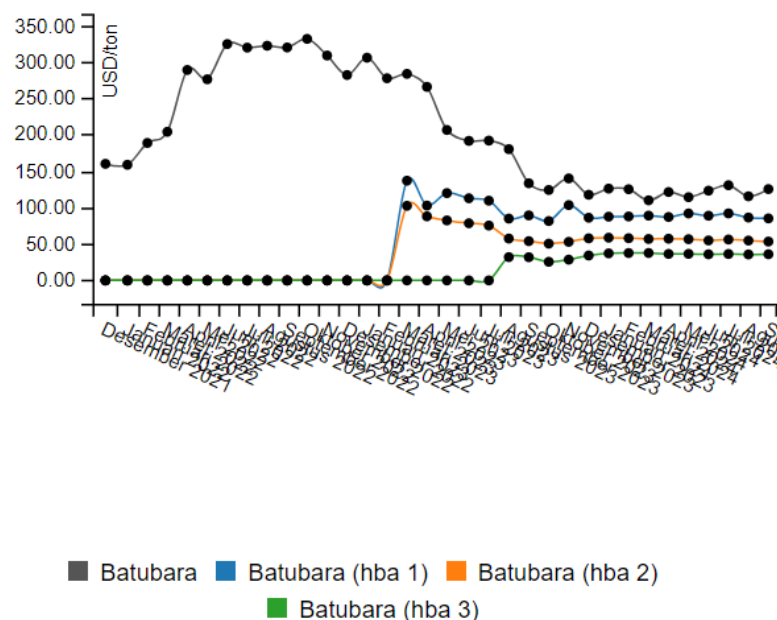
Negara-negara dengan produksi batubara yang tinggi akan menempati posisi teratas dalam peringkat. Berdasarkan laporan dari Tradeimex Solution, Indonesia merupakan eksportir batubara terbesar dengan nilai ekspor mencapai \$104,30 miliar pada tahun 2023. Berikut adalah grafik yang menunjukkan bahwa pada tahun 2023 Indonesia menempati posisi pertama sebagai eksportir batubara terbesar di dunia.



Gambar 1.1
Negara dengan Ekspor Batubara Terbesar di Dunia (2023)
 Sumber: Databoks

Menurut estimasi *International Energy Agency* (IEA), volume ekspor batubara global pada 2023 mencapai 1,47 miliar ton, meningkat 6,6% dibanding 2022 (*year-on-year/yoy*). Pada 2023 Indonesia masih menjadi negara pengekspor batubara terbesar, dengan volume ekspor 500 juta ton atau 34,1% dari total pasokan ekspor global. Batubara menjadi komoditas unggulan ekspor dari Indonesia yang memberikan kontribusi besar bagi devisa negara. Perusahaan batubara di Indonesia memanfaatkan peluang ini untuk menjual produknya ke pasar internasional. Namun, dengan keterlibatan dalam perdagangan internasional, tentunya akan dihadapkan pada risiko yang signifikan, terutama dalam hal fluktuasi mata uang asing. Pergerakan nilai tukar yang tidak menentu dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan, terutama saat terjadi penguatan atau pelemahan mata uang lokal terhadap mata uang negara tujuan ekspor.

Ketidakstabilan nilai tukar dapat menyebabkan perubahan drastis dalam nilai transaksi internasional, sehingga memengaruhi laba dan arus kas perusahaan, khususnya bagi perusahaan subsektor batubara yang bergerak di sektor ekspor. Risiko ini menjadi lebih kompleks karena nilai tukar rupiah dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi global, kebijakan suku bunga negara lain, dan perubahan harga komoditas. Harga komoditas batubara menjadi komponen penting ketika berkaitan dengan perilaku ekspor ke pasar dunia. Terkait perubahan harga komoditas, berikut adalah data grafik harga batubara acuan dari tahun 2021 sampai dengan 2024.



Gambar 1.2
Harga Batubara Acuan Desember 2021 – September 2024
 Sumber: Kementerian ESDM

Analisis dalam bentuk grafik tersebut merupakan interpretasi data visual terkait perubahan harga batubara acuan (HBA). HBA merupakan harga yang didapatkan dari beberapa index seperti Indonesia Coal Index (ICI), Newcastle Export Index (NEX), dll. Pada tahun 2020 – 2024 HBA terlihat fluktuatif dan cenderung menurun hingga mencapai harga terendah pada Maret 2024 di harga 109.77 USD/ton.



Gambar 1.3
Harga Batubara Acuan 2020 – 2024

Sumber: tradingeconomics.com

Fluktuasi harga batubara acuan menunjukkan tren penurunan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk perubahan permintaan global dan fluktuasi nilai tukar. Penurunan harga batubara ini menimbulkan risiko tambahan bagi perusahaan-perusahaan batubara Indonesia yang sangat bergantung pada perdagangan internasional, karena pendapatan dari ekspor batubara menjadi kurang stabil. Situasi ini diperparah dengan volatilitas kurs valuta asing yang berdampak langsung pada nilai pendapatan dalam mata uang lokal. Ketika nilai tukar melemah terhadap mata uang asing, pendapatan dari ekspor batubara dapat tergerus lebih jauh, sehingga profitabilitas perusahaan semakin rentan terhadap perubahan kurs.

Beberapa negara menggunakan nilai tukar mengambang (*free floating exchange rate*) termasuk Indonesia. Nilai tukar mengambang bebas merupakan sistem dimana pemerintah tidak mencampuri tingkat nilai tukar sama sekali sehingga nilai tukar diserahkan pada permintaan dan penawaran valuta asing (Schubert, 2011). Fluktuasi nilai tukar mata uang dapat menimbulkan risiko kerugian keuangan ketika perusahaan di dalam negeri melakukan kegiatan ekspor-impor dengan transaksi kredit ke luar negeri. Akibat fluktuasi nilai tukar, peristiwa

dolar dapat menyebabkan nilai tukar rupiah terhadap dolar terdepresiasi atau terapresiasi. Fenomena ini harus dikelola untuk mengurangi risiko yang tidak diinginkan atau memanfaatkan peluang yang terjadi akibat perbedaan nilai mata uang (Situmeang & Wiagustini, 2018). Berikut adalah grafik pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar dari tahun 2021-2024.

Published on Investing.com, 4/Oct/2024 - 17:27:32 GMT, Powered by TradingView.
USD/IDR, FXRealTime:USD/IDR, M



Gambar 1.4
Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD

Sumber: Investing.com

Nilai rupiah mengalami level tertinggi pada 03 Juni 2024 dimana nilai rupiah terhadap dolar mencapai Rp 16,375/\$, dan mencapai level terendah pada 01 Januari 2021 berada di Rp 13,910/\$. Apabila terjadi aktivitas perdagangan internasional atau ekspor ke suatu negara pada perusahaan dalam negeri dan menggunakan USD pada 01 Januari 2021 dan jatuh tempo pada 03 Juni 2024, maka terdapat penambahan pendapatan akibat selisih perubahan kurs yang terjadi. Penerimaan pendapatan emiten tentunya menyesuaikan dengan selisih kurs antara 01 Januari 2021 - 03 Juni 2024. Hal tersebut merupakan risiko bagi suatu bisnis ketika melaksanakan aktivitas ekspor impor terutama perusahaan batubara dimana terdapat perbedaan mata uang yang digunakan sehingga beresiko terhadap fluktuasi nilai tukar.

Risiko adalah sesuatu yang mungkin terjadi di masa depan dan tidak bisa dihindari karena muncul dari akibat ketidakpastian. Ketidakpastian ekonomi menjadi risiko yang mengakibatkan kerugian pada perusahaan. Penting bagi perusahaan untuk memahami risiko valuta asing dan memiliki strategi manajemen risiko yang efektif. Fluktuasi nilai tukar dapat memiliki dampak signifikan pada

laba dan kinerja keuangan perusahaan karena semakin tinggi fluktuasi maka semakin besar tingkat ketidakpastiannya. Oleh karena itu, tindakan pencegahan dan mitigasi yang tepat diperlukan untuk menghadapi risiko ini dalam menjalankan kegiatan bisnis internasional, melakukan lindung nilai atau *hedging* adalah teknik pengalihan risiko dari perdagangan internasional (Yustika et al., 2019).

Lindung nilai (*hedging*) adalah suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tidak terduga, di samping tetap dimungkinkan memperoleh keuntungan dari investasi (Brigham dan Houston, 2006: 307). *Hedging* adalah langkah untuk meminimalkan risiko dari hal-hal yang tidak bisa diprediksi. Tujuan *hedging* adalah untuk meminimalkan kerugian karena faktor yang sulit dikontrol. *Hedging* atau lindung nilai dilakukan dengan pihak ketiga melalui instrumen derivatif.

Instrumen derivatif merupakan kontrak berjangka yang diperdagangkan di pasar modal oleh para pelaku pasar berupa kontrak finansial antara pihak penjual dan pembeli atas objek yang diperdagangkan di bursa berjangka dengan harga yang disepakati (Kurniawan & Asandimitra, 2018). Kontrak berjangka seperti *forwards*, *futures*, *swap* dan *option* adalah instrumen keuangan yang digunakan sebagai sarana lindung nilai (*hedging*) atas portofolio investasi untuk mengurangi volatiliti nilai perusahaan (Cusatis & Thomas, 2005; Nance, Smith Jr, & Smithson, 1993). Instrumen derivatif adalah cara melakukan *hedging* yang paling populer di Indonesia. Instrumen derivatif disediakan oleh lembaga keuangan, seperti bank, perusahaan pialang (broker), atau bursa berjangka, misalnya BEI, Bursa Berjangka Jakarta (BBJ) di Indonesia atau Chicago Mercantile Exchange (CME) di AS.

Departemen pendalaman pasar keuangan di BEI sudah melakukan banyak sekali pendalaman pasar terutama tentang *hedging*, begitu juga dengan OJK yang sudah mengeluarkan peraturan atau rambu-rambu untuk melakukan *hedging*. Saat ini biaya *hedging* sangat terjangkau terutama jika mengambil produk yang bersifat linier derivatif karena hanya berkisar antara 0,5-0,75% dimana jauh lebih murah daripada sebelumnya (CNBC Indonesia, 2024). Dari pernyataan tersebut artinya bisa disimpulkan bahwa tidak ada alasan bagi perusahaan terutama perusahaan

besar untuk tidak melakukan *hedging*. *Hedging* dengan instrumen derivatif valas sangat bermanfaat bagi perusahaan yang melakukan transaksi dengan menggunakan mata uang asing. Hal ini dapat mengurangi kemungkinan kebangkrutan, kemungkinan kerugian yang besar, dan memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan kredit dari kreditor dengan lebih mudah, juga memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah.

Untuk mengurangi risiko yang timbul maupun yang akan timbul akibat fluktuasi harga di pasar keuangan, maka Bank Indonesia mengeluarkan peraturan No.16/21/PBI/2014 dimana Bank Indonesia mewajibkan perusahaan yang memiliki ULN (Utang Luar Negeri) untuk melakukan *hedging* sebanyak 25% dari rasio lindung nilai minimum dan total kewajiban valasnya dengan rasio likuiditas minimum sebanyak 70%. (Bank Indonesia). Hal ini dapat dilihat dari data 44 perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun Periode 2019-2023 dengan menilai kesehatan finansial perusahaan yang mendasari keputusan *hedging* atau bisa dikatakan perusahaan yang sudah bisa melakukan aktivitas *hedging* berikut ini :

Tabel 1.1
Bisa Melakukan Aktivitas *Hedging* Berdasarkan PBI

No	Kode Perusahaan	<i>Hedging</i> Berdasarkan PBI				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	ABMM	1	1	1	1	1
2	ADMR	-	1	1	1	1
3	ADRO	1	1	1	1	1
4	AIMS	0	1	1	1	1
5	ARII	1	1	1	1	1
6	BBRM	1	1	1	1	0
7	BESS	1	1	1	1	0
8	BIPI	1	1	1	1	1
9	BOSS	1	1	1	1	-
10	BSML	1	1	1	1	1
11	BSSR	1	1	1	1	1
12	BUMI	1	1	1	1	1
13	BYAN	1	1	0	1	1
14	CANI	1	1	1	1	1
15	CBRE	1	1	1	1	1
16	CNKO	1	1	1	1	1
17	COAL	-	-	1	1	1

No	Kode Perusahaan	<i>Hedging Berdasarkan PBI</i>				
		2019	2020	2021	2022	2023
18	CUAN	1	1	0	0	1
19	DSSA	1	1	1	1	1
20	DWGL	1	1	1	1	1
21	FIRE	1	1	1	1	1
22	GEMS	1	1	1	1	1
23	GTBO	0	1	1	0	1
24	HRUM	0	0	1	0	1
25	IATA	1	1	1	1	1
26	INDY	1	1	1	1	1
27	ITMG	1	1	1	1	0
28	KKGI	1	0	1	1	1
29	MAHA	-	1	1	1	1
30	MBAP	0	0	0	0	0
31	MBSS	0	0	0	0	0
32	MCOL	-	-	1	0	0
33	PSSI	1	1	1	0	0
34	PTBA	1	1	1	1	1
35	PTIS	1	1	1	1	1
36	RIGS	1	0	0	0	0
37	RMKE	-	1	1	1	1
38	SGER	1	1	1	1	1
39	SMMT	1	1	0	0	0
40	TCPI	1	1	1	1	1
41	TEBE	1	1	0	0	0
42	TOBA	1	1	1	1	1
43	TPMA	1	1	0	0	0
44	TRAM	1	1	-	-	-

Sumber: Data Sekunder diolah (2024)

Ket : 1 : Bisa Melakukan Aktivitas *Hedging* Berdasarkan PBI

0 : Belum Melakukan Aktivitas *Hedging* Berdasarkan PBI

- : Laporan Keuangan Tidak Tersedia

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dengan menggunakan pengukuran *dummy* kode 1 dan 0 dapat menunjukkan hasil analisis *hedging* yang memiliki presentasi diatas 25% diberi kode 1 dan yang mendapatkan nilai dibawah 25% diberi kode 0. Pada perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2019-2023 menunjukkan data bahwa pada tahun 2019 ada 5 perusahaan yang terindikasi belum bisa melakukan *hedging* dan 34 perusahaan yang bisa melakukan *hedging*. Pada tahun 2020 ada 5 perusahaan yang

terindikasi belum bisa melakukan *hedging* dan 37 perusahaan yang bisa melakukan *hedging*. Pada tahun 2021 ada 8 perusahaan yang terindikasi belum bisa melakukan *hedging* dan 35 perusahaan yang bisa melakukan *hedging*. Pada tahun 2022 ada 11 perusahaan yang terindikasi belum bisa melakukan *hedging* dan 32 perusahaan yang bisa melakukan *hedging*. Lalu pada tahun 2023 ada 11 perusahaan yang terindikasi belum bisa melakukan *hedging* dan 31 perusahaan yang bisa melakukan *hedging*.

Penentuan aktivitas *hedging* dalam penelitian ini juga dilakukan melalui analisis dokumen, yaitu dengan menelaah Catatan atas Laporan Keuangan (CALK) pada masing-masing perusahaan selama periode 2019–2023. Berdasarkan hasil telaah CALK, perusahaan dikategorikan melakukan aktivitas *hedging* apabila terdapat pengungkapan terkait penggunaan instrumen lindung nilai (*hedging*) dalam pengelolaan risiko keuangan, seperti risiko nilai tukar, risiko suku bunga, atau risiko harga komoditas. Sebaliknya, apabila dalam CALK tidak ditemukan pengungkapan terkait penggunaan instrumen *hedging*, maka perusahaan dikategorikan tidak melakukan aktivitas *hedging*. Berikut adalah data perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di BEI tahun periode 2019-2023 yang terbukti sudah melakukan *hedging* berdasarkan informasi di CALK perusahaan selama periode 2019-2023 serta informasi penggunaan instrumen derivatif dalam laporan tahunan keuangan perusahaan.

Tabel 1.2
Melakukan Aktivitas *Hedging* Berdasarkan Catatan atas Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Periode 2019-2023

No	Kode Perusahaan	<i>Hedging</i> Berdasarkan CALK				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	ABMM	0	0	0	0	0
2	ADMR	-	-	0	0	0
3	ADRO	1	1	1	1	1
4	AIMS	0	0	0	0	0
5	ARII	0	0	0	0	0
6	BBRM	0	0	0	0	1
7	BESS	0	0	0	0	0
8	BIPI	0	0	0	0	0
9	BOSS	0	0	0	0	-
10	BSML	-	0	0	0	0

No	Kode Perusahaan	<i>Hedging Berdasarkan CALK</i>				
		2019	2020	2021	2022	2023
11	BSSR	0	0	0	0	0
12	BUMI	0	0	0	0	0
13	BYAN	-	1	1	1	1
14	CANI	0	0	0	0	0
15	CBRE	-	-	-	0	0
16	CNKO	0	0	0	0	0
17	COAL	-	-	0	0	0
18	CUAN	-	1	1	0	1
19	DSSA	1	1	0	0	0
20	DWGL	1	1	1	1	0
21	FIRE	0	0	0	0	0
22	GEMS	0	0	0	0	0
23	GTBO	1	1	0	0	0
24	HRUM	0	0	0	0	0
25	IATA	1	0	0	0	0
26	INDY	1	1	1	1	1
27	ITMG	1	1	1	1	1
28	KKGI	0	0	0	0	0
29	MAHA	-	-	-	0	0
30	MBAP	1	1	0	0	0
31	MBSS	0	0	0	0	1
32	MCOL	-	-	-	0	0
33	PSSI	0	0	0	0	0
34	PTBA	0	0	0	1	0
35	PTIS	-	0	0	0	0
36	RIGS	0	0	0	0	0
37	RMKE	-	0	0	0	0
38	SGER	-	0	0	0	0
39	SMMT	0	0	0	0	0
40	TCPI	0	0	0	0	0
41	TEBE	0	0	0	0	0
42	TOBA	1	1	1	1	1
43	TPMA	0	0	0	0	0
44	TRAM	0	0	-	-	-

Sumber: IDX data diolah (2024)

Ket : 1 : Melakukan Aktivitas *Hedging* Berdasarkan CALK

0 : Tidak Melakukan Aktivitas *Hedging* Berdasarkan CALK

- : Laporan Keuangan Tidak Tersedia

Data pada tabel 1.2 menunjukkan bahwa hanya terdapat 14 perusahaan yang melakukan aktivitas *hedging* di periode tahun tersebut yang ditunjukkan dengan

adanya pengungkapan penggunaan instrumen lindung nilai pada Catatan atas Laporan Keuangan (CALK). Sementara itu, terdapat 30 perusahaan yang tidak melakukan aktivitas *hedging*, ditunjukkan dengan tidak adanya pengungkapan terkait penggunaan instrumen *hedging* pada CALK selama periode penelitian. Hasil ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan pada subsektor batubara cenderung tidak melakukan aktivitas *hedging* dalam pengelolaan risiko keuangan mereka selama periode penelitian.

Hasil penentuan status aktivitas *hedging* melalui dua pendekatan menunjukkan adanya gap. Pada tabel 1.1, sebagian besar perusahaan terindikasi mampu melakukan *hedging*. Namun pada tabel 1.2 hanya sedikit perusahaan yang benar-benar melakukan *hedging*, sementara mayoritas tidak. Selain itu, terdapat kasus di mana perusahaan tidak memenuhi rasio PBI tetapi tetap melakukan *hedging* berdasarkan CALK. Temuan ini menunjukkan adanya perbedaan antara kemampuan secara rasio dengan praktik aktual, yang dapat dipengaruhi oleh kebijakan internal atau strategi manajemen risiko masing-masing perusahaan.

Risiko dari tidak dilakukan *hedging* adalah rentan terhadap risiko volatilitas kurs, terutama jika memiliki kewajiban dalam mata uang asing (valas) seperti utang luar negeri. Ketika mata uang domestik melemah terhadap mata uang asing, beban utang dalam rupiah akan meningkat, yang dapat menyebabkan lonjakan biaya keuangan dan mengurangi profitabilitas perusahaan. Risiko ini dikenal sebagai risiko transaksi. Selain itu, jika perusahaan bergantung pada ekspor atau impor, perubahan nilai tukar dapat mengganggu arus kas dan margin keuntungan, yang disebut risiko ekonomi. Ketidaksiapan menghadapi volatilitas kurs juga dapat merusak nilai pasar perusahaan, meningkatkan ketidakpastian, dan mempersulit perencanaan bisnis jangka panjang. Ketidakmampuan mengelola risiko ini dalam jangka panjang bisa mengarah pada *financial distress* atau bahkan kebangkrutan.

Krisis moneter tahun 1998 menjadi salah satu momen penting yang menunjukkan bagaimana fluktuasi nilai tukar dapat memberikan dampak signifikan terhadap stabilitas perusahaan, terutama di Indonesia. Krisis moneter di Indonesia bermula dari melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat pada Juli 1997. Dalam waktu singkat, nilai Rupiah terpuruk hingga mencapai titik

terendah di angka Rp 17.000 per Dolar AS pada Januari 1998 (Departemen Keuangan RI, 2000). Hal ini menyebabkan lonjakan luar biasa pada kewajiban utang luar negeri perusahaan dalam mata uang asing. Akibatnya, banyak perusahaan tidak mampu membayar utang mereka dan mengalami kebangkrutan karena belum memiliki strategi manajemen risiko, seperti penggunaan instrumen *hedging*, yang memadai. Peristiwa ini menjadi pelajaran berharga tentang pentingnya perlindungan terhadap risiko nilai tukar, yang kemudian mendorong perkembangan kebijakan dan praktik *hedging* yang lebih terstruktur di Indonesia. Studi kasus ini relevan karena menunjukkan dampak nyata dari tidak adanya *hedging* dan memperkuat urgensi penelitian terkait keputusan *hedging* pada perusahaan, khususnya di sektor strategis seperti pertambangan batubara.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan aktivitas *hedging*. Menurut Hartadi & Utami, (2023) yang mempengaruhi Keputusan *hedging* diantaranya *Liquidity*, *Leverage*, *Firm Size*, dan *Managerial Ownership*. Menurut Putri & Mahardika, (2023) yang mempengaruhi Keputusan *hedging* adalah *leverage* dan *liquidity*. Menurut Hadini & Desmiza, (2024) yang mempengaruhi Keputusan *hedging* diantaranya *Cash Flow Volatility*, *Firm Size*, *Foreign Debt* dan *Exchange Rate*. Menurut Nanda et al., (2022.) yang mempengaruhi Keputusan *hedging* adalah *firm size*, *growth opportunity*, dan *leverage*. Menurut Kinasih & Mahardika, (2019) yang mempengaruhi Keputusan *hedging* diantaranya Likuiditas, *Leverage*, dan Nilai Tukar Rupiah. Menurut Ardiansyah et al., (2022) yang mempengaruhi Keputusan *hedging* diantaranya *Market to Book Value*, *Cash Flow Volatility*, *Financial Distress*, dan *Leverage*.

Penelitian ini berfokus pada tiga faktor yang diduga dapat mempengaruhi keputusan *hedging*, diantaranya adalah *Firm Size*, *Leverage*, dan *Financial Distress*. Faktor pertama adalah *Firm Size*, merupakan sejumlah mana perusahaan dapat digolongkan berdasarkan kecil atau besarnya berdasarkan pendapatan total aset, pendapatan dan ekuitas Perusahaan. Menurut Yudha, Oktavia and Desriani (2023) semakin besar nilai aset suatu perusahaan, ukuran perusahaan juga semakin besar. Dengan bertambahnya ukuran perusahaan, maka aktivitas operasionalnya semakin luas seperti transaksi bisnis internasional. Hal tersebut menunjukkan

bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan berhadapan dengan risiko fluktuasi valuta asing yang besar juga. Oleh karena itu, perusahaan penting menerapkan hedging untuk melindungi risiko fluktuasi valuta asing. Penelitian yang dilakukan Yudha, Oktavia & Desriani (2023) dan Hadini & Desmiza, (2024) menyatakan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Karlinda & Manunggal, (2023), Maulid et al., (2023) dan Arugan et al., (2023) yang menyatakan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Selain *firm size* atau ukuran perusahaan, peneliti juga menambahkan *leverage* sebagai faktor yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging*. Rasio *leverage* memperlihatkan seberapa berat hutang perusahaan, sehingga dapat dikatakan rasio ini dapat mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan untuk menggunakan uang yang dipinjam. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi keseluruhan hutang dengan menggunakan modal sendiri (Nanda et al., 2022). Perusahaan biasanya mendapatkan dana melalui utang luar negeri. Utang luar negeri berdenominasi mata uang asing selain dapat memberikan keuntungan berupa pendanaan dalam jumlah yang besar juga berpotensi dapat merugikan perusahaan karena terdapat risiko fluktuasi nilai tukar di dalamnya. Perusahaan dengan tingkat rasio *Leverage* yang tinggi, maka semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan akibat tingkat suku bunga yang tinggi, yang memicu perusahaan tersebut untuk menerapkan kebijakan lindung nilai atau *hedging* (Ardiansyah et al., 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Santoso, (2024), Hartadi & Utami (2023) dan Putri & Nuraya, (2024) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan menurut Puti & Mahardika, (2023) dan Kinasih & Mahardika, (2019) *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

Faktor ketiga yang diduga dapat mempengaruhi keputusan hedging adalah *Financial Distress* atau kesulitan keuangan. *Financial distress* merupakan kondisi perusahaan yang dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan jika perusahaan tidak segera menangani kesulitan tersebut maka perusahaan akan

mengalami kebangkrutan. Sebuah perusahaan yang mempunyai indikasi kebangkrutan dari perhitungan *financial distress* akan mendorong pihak manajemen untuk melindungi perusahaan tersebut dari berbagai risiko termasuk risiko pasar dengan melakukan aktivitas *hedging*. Sakti & Suprihandi, (2018), Yulianingsih & Lastanti (2024) dan Ardiansyah et al.,(2022) pada penelitiannya menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan menurut penelitian Anniyati et al., (2020) *financial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dan masih adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu terkait faktor yang mempengaruhi aktivitas *hedging*, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait **“Pengaruh *Firm Size*, *Leverage* dan *Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging* (Studi pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang diatas, maka rumusan masalah dapat disusun sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap Keputusan *Hedging*?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap Keputusan *Hedging*?
3. Bagaimana pengaruh *financial distress* terhadap Keputusan *Hedging*?
4. Apakah *firm size*, *leverage* dan *financial distress* berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menghasilkan bukti atau fakta empiris yang dapat menjelaskan:

1. Pengaruh *firm size* terhadap Keputusan *Hedging*.
2. Pengaruh *leverage* terhadap Keputusan *Hedging*.
3. Pengaruh *financial distress* terhadap Keputusan *Hedging*.

4. Pengaruh *firm size*, *leverage* dan *financial distress* terhadap Keputusan *Hedging*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini dapat dikemukakan menjadi 2 bagian, yaitu :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terkait dengan perkembangan ilmu dan pengetahuan khususnya di bidang manajemen keuangan mengenai pengaruh *firm size*, *leverage* dan *financial distress* terhadap Keputusan *Hedging*.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi pihak manajemen dalam penerapan *hedging* dengan mempertimbangkan *firm size*, *leverage* dan *financial distress*.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk para akademisi pengembangan penelitian di masa yang akan datang khususnya sebagai referensi terkait *hedging* atau lindung nilai