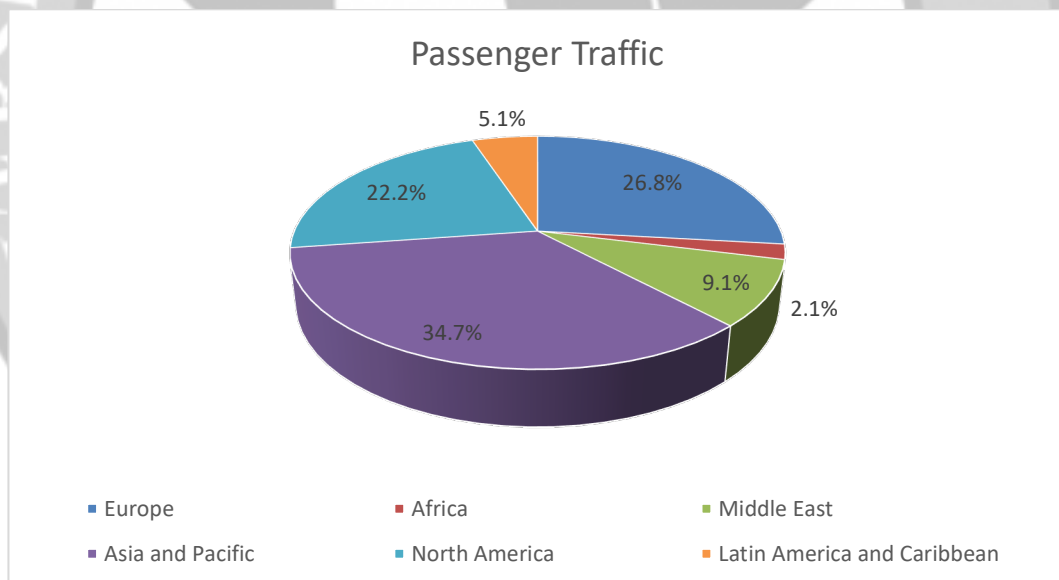


BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Penelitian

Setiap tahunnya jumlah penumpang yang menggunakan transportasi pesawat terbang semakin meningkat seperti yang ditunjukkan grafik pada gambar 1.2. Data dari ICAO menunjukkan pada tahun 2019, benua Asia mencatat kenaikan tertinggi dari wilayah regional lainnya yaitu sebesar 5,2% dan memiliki *traffic* penerbangan tertinggi yaitu 34,7%.

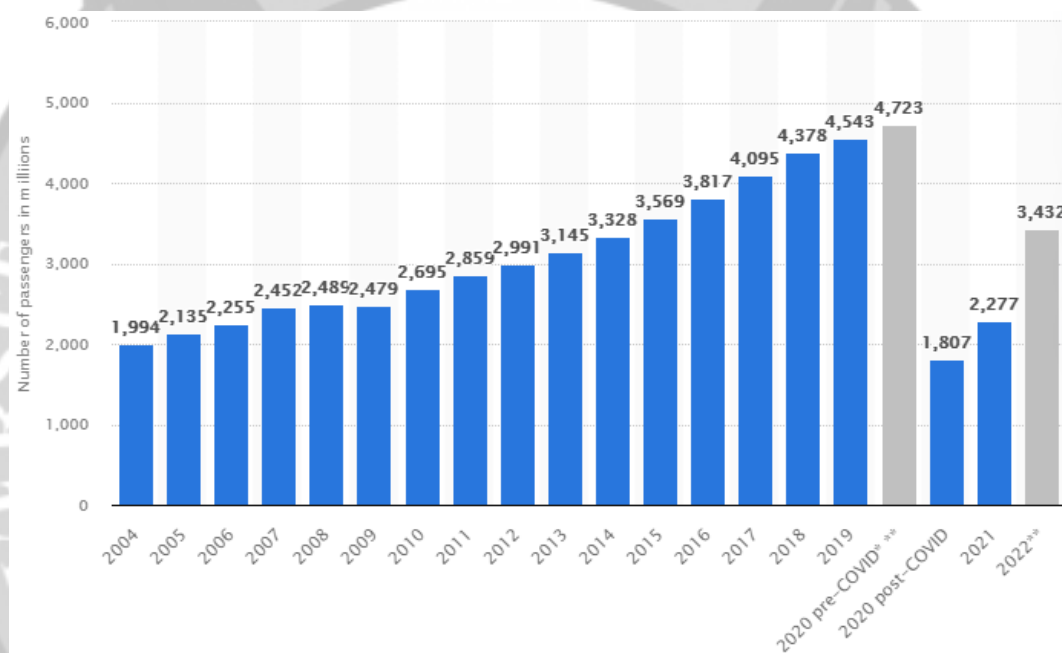


Gambar 1.1 *Passenger traffic* diseluruh dunia

Source : icao.int

Kenaikan jumlah penumpang yang menggunakan transportasi pesawat terbang ini menandakan bahwa seluruh dunia kian terhubung dan kepercayaan

penumpang terhadap transportasi udara semakin tinggi. Hal ini juga berdampak pada performa dari maskapai penerbangan itu sendiri, dimana setiap tahun karena dengan tingginya permintaan berarti maskapai harus memiliki rencana yang matang agar dapat mengakomodir setiap pengeluaran yang dibutuhkan salah satunya adalah bahan bakar.

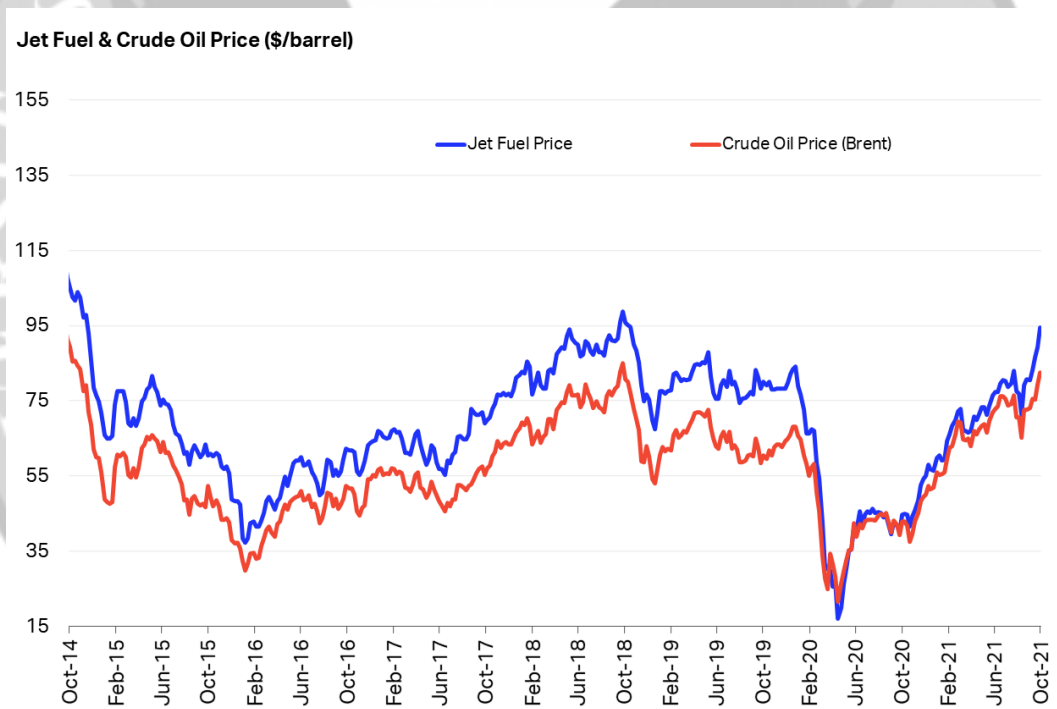


Gambar 1.2 Jumlah penumpang transportasi pesawat terbang

Source : statistica.com

Dalam dunia penerbangan salah satu faktor yang wajib diperhitungkan adalah bahan bakar. Bahan bakar merupakan komponen yang wajib ada pada setiap transportasi termasuk juga pesawat terbang. Harga dari bahan bakar memiliki tingkat fluktuasi yang tinggi, fluktuasi ini terjadi karena dipengaruhi oleh banyak faktor dan sangat mempengaruhi kurva *supply and demand* sehingga harga dari

bahan bakar selalu naik dan turun. Data dari gambar 1.3 menunjukkan bagaimana fluktuasi harga minyak mentah dan juga bahan bakar pesawat. Perubahan harga yang terjadi merupakan suatu resiko bagi maskapai penerbangan karena dengan fluktuasi tersebut akan membuat sulit departemen keuangan dalam memperkirakan dan menghitung pemasukan dan keuntungan perusahaan. Terlebih lagi jika harga minyak secara tiba-tiba melambung tinggi, maka secara tiba-tiba juga maskapai bisa mendapatkan kerugian yang cukup banyak akibat kenaikan harga tersebut.



Gambar 1.3 Perubahan harga bahan bakar pesawat & minyak mentah

Source : iata.org

Industri penerbangan terutama maskapai penerbangan memiliki persaingan yang sangat ketat, dimana semua maskapai diseluruh dunia berlomba-

lomba memikat hati konsumen untuk menggunakan jasa maskapai tersebut. Akibat persaingan yang sangat ketat ini maskapai harus membuat margin keuntungan rendah. Margin yang kecil ini diakibatkan oleh tingginya *cost* yang dikeluarkan oleh maskapai dan juga persaingan harga agar maskapai tersebut dipilih oleh calon penumpang sehingga maskapai mendapatkan pemasukan dari pembelian tiket calon penumpang ini.

Bahan bakar merupakan salah satu faktor yang menyebabkan tingginya *cost* yang harus dikeluarkan oleh maskapai, yaitu sekitar 20%-30% dari total *operational cost* yang dikeluarkan oleh maskapai. Menurut data dari IATA pada tahun 2019 rata-rata pengeluaran untuk bahan bakar maskapai seluruh dunia yaitu 23,7%. Angka ini sangatlah tinggi dan sangat membebani maskapai, oleh karena itu fluktuasi harga bahan bakar yang terjadi akan sangat mempengaruhi kondisi keuangan maskapai. Fluktuasi dari harga bahan bakar ini merupakan resiko bagi maskapai, untuk mengurangi resiko tersebut maka dilakukan *hedging*.

Hedging merupakan cara maskapai penerbangan untuk memproteksi *cost* bahan bakar pesawat terbang dengan cara mengunci harga bahan bakar tersebut untuk menghindari perubahan harga bahan bakar dimasa depan. *Hedging* dilakukan maskapai dengan membeli kontrak selama periode tertentu, kontrak ini akan mengunci harga bahan bakar pesawat sehingga memudahkan maskapai untuk menghitung pengeluaran dan target profit yang ingin dicapai kedepannya. Menurut Brian Hornung (2020) maskapai melakukan *hedging* bukan untuk meningkatkan profit, tetapi maskapai melakukan *hedging* untuk mengurangi resiko perubahan profit yang akan terjadi. Profit margin yang rendah dan *cost* yang tinggi merupakan

tantangan yang harus dihadapi oleh maskapai, dimana ketika mereka bisa menemukan celah untuk menekan *cost* yang dimiliki maka mereka bisa mendapatkan *competitive advantage* pada persaingan pasar yang ada.

Sama seperti yang terjadi di benua lain, Asia merupakan benua yang mengikuti trend global yang melakukan *hedging* sebagai strategi untuk mengurangi resiko yang muncul akibat volatilitas harga bahan bakar pesawat. Seperti strategi yang dilakukan oleh AirAsia, maskapai yang mempopulerkan model bisnis LCC (*Low Cost Carrier*). Dengan *tagline* “*Now Everyone Can Fly*” AirAsia berusaha menekan harga tiket dengan mengurangi *operational cost* dengan tidak menyediakan layanan *full service* seperti tidak menyediakan makanan, membuat jarak kursi lebih dekat, tidak ada layanan multimedia, peraturan maksimal bagasi penumpang yang sedikit, serta hanya menggunakan tipe pesawat yang sama untuk menekan *operational cost* menjadi kecil. AirAsia tercatat menggunakan strategi *short-term hedging*, dimana mereka hanya melakukan *hedging* ketika diperkirakan harga bahan bakar pesawat akan melambung tinggi dan periode kontrak yang pendek. Model bisnis yang dilakukan oleh AirAsia ini kemudian banyak dilakukan oleh maskapai lain diseluruh dunia.

Asia memiliki banyak maskapai dengan model bisnis yang beragam, dimana model bisnis mereka sangatlah unik mulai dari maskapai LCC hingga maskapai sangat besar yang memiliki armada pesawat > 500 seperti 3 besar maskapai negara China, hingga maskapai yang memiliki penerbangan *ultra long-haul* atau penerbangan sangat jauh seperti yang dilakukan oleh *Singapore Airlines* dimana pada tahun 2004-2013 *Singapore Airlines* membuka rute penerbangan

Singapura-Newark, AS dengan jam terbang terpanjang di dunia yaitu 18 jam 45 menit. Penerbangan tersebut menggunakan pesawat Airbus A340-500 lalu kemudian pada tahun 2018 rute ini menggunakan pesawat terbaru yaitu Airbus A350-900ULR dengan efisiensi bahan bakar sebanyak 25% dibanding A340-500. Teknologi pesawat terbaru yang dikembangkan oleh Airbus membuat efisiensi bahan bakar menjadi semakin tinggi, karena dengan jumlah bahan bakar yang sama dengan pesawat model terdahulu tetapi dapat menjangkau daerah yang lebih jauh. Dengan teknologi terbaru dan daya jangkau pesawat yang sangat jauh membuat maskapai dan penumpang sama-sama diuntungkan. Bagi penumpang terbang *direct* dari satu tempat ke tempat lain dapat menghemat waktu dan juga harga tiket menjadi relatif lebih murah, hal ini merupakan kabar baik terutama untuk pelaku bisnis dimana efisiensi waktu merupakan hal yang sangat penting bagi mereka. Keuntungan teknologi terbaru bagi maskapai adalah dengan terbang *direct* maka maskapai tidak perlu mengeluarkan biaya transit. Biaya transit tidaklah murah karena maskapai harus membayar beberapa hal seperti *ground handling, landing fees*, dan *airport and government taxes*. Semua biaya transit tersebut bisa diminimalisir jika menggunakan *direct flight*.

Dalam manajemen resiko, semua resiko haruslah dicatat dan dibuat bagaimana cara mengatasinya. Untuk memitigasi resiko yang disebabkan oleh flutuasi bahan bakar pesawat bisa menggunakan *operational hedging* dan juga *financial derivative hedging* (Kim, Mathur, & Nam (2015) dan Treanor, Simkins, Rogers, dan Carter (2014)). *Financial derivative hedging* digunakan untuk meminimalisir resiko yang diakibatkan oleh fluktuasi harga bahan bakar sehingga

harga bahan bakar yang dibeli oleh maskapai menjadi stabil selama periode tertentu. *Operational hedging* adalah aktivitas *hedging* yang dilakukan maskapai dengan menggunakan instrumen *non-financial*. *Operational hedging* memiliki relasi dengan manajemen *cost* dimana pengeluaran perusahaan sangat diatur dan menghindari pengeluaran yang bisa menyebabkan pembengkakan berlebih. Manajemen resiko tidak bisa dilakukan jika hanya menggunakan *financial hedging* tetapi dilakukan bersama dengan *operational hedging*, karena menurut penelitian yang dilakukan oleh Treanor, Simkins, Rogers, dan Carter (2014) ditemukan bahwa *operational hedging* memiliki efek lebih besar untuk mengurangi resiko flutuasi bahan bakar dibandingkan *financial hedging*.

Dalam beberapa penelitian disebutkan bahwa kesuksesan maskapai dalam melakukan *hedging* akan mempengaruhi *value* dari perusahaan tersebut. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Carter, Rogers, and Simkins (2006) dimana mereka menemukan bahwa terdapat hubungan antara kesuksesan *financial hedging* dengan naiknya *value* perusahaan. Penulisan dalam penelitian tersebut hanya dilakukan pada maskapai penerbangan di Amerika Utara sehingga tidak bisa memberikan gambaran secara global apakah memiliki dampak yang sama dengan maskapai yang memiliki basis di benua Asia. Selain itu menurut Treanor, Simkins, Rogers, dan Carter (2014) *operational hedging* memiliki pengaruh lebih besar dibanding *financial hedging* sehingga seharusnya *firm value* lebih besar dipengaruhi *operational hedging* dibanding *financial hedging*.

Dalam studi sebelumnya mengenai *operational hedging* terdapat 2 komponen penting yang dipakai sebagai obyek penelitian yaitu armada pesawat

yang dimiliki oleh maskapai dan juga *financial hedging*. Tujuan dari *operational hedging* selain efisiensi keseluruhan *operational cost* adalah efisiensi penggunaan bahan bakar pesawat dalam setiap penerbangannya oleh karena itu pesawat terbang dan *financial hedging* dijadikan obyek penelitian. Dalam studi tersebut juga menyebutkan pengaruh dari indeks keberagaman pesawat, umur pesawat dan juga *financial hedging* terhadap kesuksesan *operational hedging* yang dilakukan maskapai. Beberapa penelitian mengenai *financial hedging* menyimpulkan bahwa pengaruh *financial hedging* tidak signifikan terhadap pengurangan resiko dari volatilitas harga bahan bakar pesawat, tetapi beberapa penelitian lainnya mendapatkan hasil bahwa *financial hedging* signifikan pengaruhnya terhadap pengurangan resiko. Oleh karena perbedaan dari hasil penelitian tersebut *financial hedging* masih menjadi topik yang baik untuk dilakukan penelitian.

Pandemi Covid-19 yang terjadi diseluruh dunia mengakibatkan pergerakan orang terhenti, karena maskapai penerbangan merupakan perusahaan jasa yang melayani orang untuk melakukan perjalanan maka maskapai terkena dampak secara langsung dengan dampak yang besar. Selain tidak ada pemasukan dari pembelian tiket, maskapai yang telah membeli kontrak *hedging* mengalami kerugian jutaan US Dollar akibat harga minyak yang sangat rendah. Laporan dari *Singapore Airlines Group* mengatakan mereka rugi USD 4,3 juta akibat *financial hedging* yang dilakukan pada tahun 2020. Tahun 2020 semua pergerakan dan aktivitas dipaksa untuk berhenti karena semua orang dipaksa untuk diam dirumah demi memutus rantai penularan virus covid-19. Pemberhentian secara paksa dan mendadak ini membuat harga minyak jatuh dan sangat rendah. Inilah yang membuat maskapai

yang melakukan *financial hedging* sangat terpukul karena rugi jutaan US Dollar. Salah satunya adalah maskapai Thai Airways yang dinyatakan bangkrut karena hutang yang besar ditambah tidak adanya pemasukan akibat pandemi covid-19 dan juga melakukan *financial hedging* dimana harga bahan bakar yang tiba-tiba merosot tajam sehingga Thai Airways berada dalam kesulitan.

Penelitian tentang *hedging* memang topik yang menarik terutama belum ada penelitian yang khusus meneliti tentang *hedging* khusus untuk maskapai yang berada di Asia terutama *operational hedging*. *Operational hedging* dapat menggambarkan situasi yang dialami maskapai lebih real dibandingkan *financial hedging* seperti penelitian yang dilakukan oleh Treanor, Simkins, Rogers, dan Carter (2014) yang menyebutkan bahwa *operational hedging* memiliki dampak lebih besar dibandingkan *financial hedging*. Hal ini dikarenakan *operational hedging* berhubungan dengan *operational management* maskapai tersebut dan bagaimana setiap maskapai memiliki strategi masing-masing dalam menjalankannya, sedangkan *financial hedging* membeli kontrak derivatif untuk mengunci harga bahan bakar pada nilai tertentu dan periode tertentu.

Dari hal-hal yang telah dituliskan diatas, maka penulis memutuskan untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis *Hedging* Bahan Bakar Pesawat Terbang Terhadap *Value* Perusahaan Maskapai Penerbangan di Asia Sebelum Pandemi Covid-19 Dan Pada Saat Pandemi Covid-19” dilakukan.

1.2 Permasalahan Penelitian

Berdasarkan uraian diatas mengenai mengenai *Hedging* bahan bakar pesawat terbang pada maskapai penerbangan, maka dapat dirumuskan beberapa rumusan masalah, antara lain :

1. Apakah *aircraft index* (jenis pesawat) mempengaruhi *operational hedging* yaitu rasio *operational cost* terhadap pendapatan?
2. Apakah *aircraft age* mempengaruhi *operational hedging* yang dilakukan oleh maskapai?
3. Apakah *financial hedging* memiliki dampak positif terhadap *operational hedging* yang dilakukan oleh maskapai

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh perbedaan jenis pesawat terbang terhadap *operational hedging* maskapai.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari umur pesawat terbang terhadap efisiensi *operational hedging* maskapai.
3. Untuk mengetahui apakah *financial hedging* berpengaruh terhadap *operational hedging* maskapai.