

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PENGUNAAN INSTRUMENT DERIVATIF SEBAGAI PENGAMBILAN
KEPUTUSAN *HEDGING***

**(Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Tahun 2015-2017)**

SKRIPSI



OLEH

KADEK DESIKA

1512120177

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2019**



PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka sanggup menerima hukuman atau sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 29 Maret 2019



Kadek Desika
NPM. 1512120177

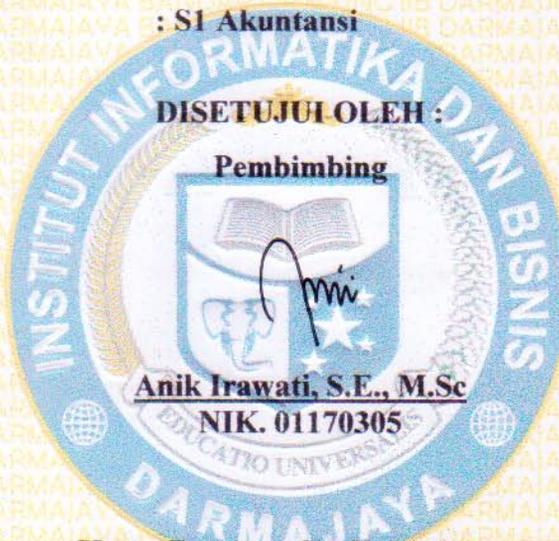
HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrument Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging*

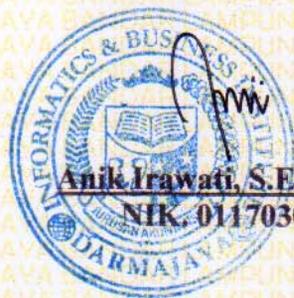
Nama Mahasiswa : Kadek Desika

No. Pokok Mahasiswa : 1512120177

Program Studi : S1 Akuntansi



Ketua Program Studi Akuntansi



HALAMAN PENGESAHAN

Telah diselenggarakan sidang dengan judul “ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGGUNAAN INSTRUMENT DERIVATIF SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN *HEDGING*”, untuk memenuhi sebagai persyaratan akademik guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI, bagi mahasiswa:

Nama : **KADEK DESIKA**

No. Pokok Mahasiwa : 1512120177

Program Studi : S1 Akuntansi

Dengan telah dinyatakan lulus oleh dewan penguji yang terdiri dari:

Nama

Status

Tanda Tangan

Jaka Darmawan., S.E., Ak., M.Ak., CA., -Ketua Sidang
CPAi

Rieka Ramadhaniyah., S.E., M.Ec., Dev., CPA -Anggota



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis IIB Darmajaya



Prof. Ir. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D

NIK. 14580718

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 06 Maret 2019

RIWAYAT HIDUP

1. Identitas Diri

- a. Nama : Kadek Desika
- b. NPM : 1512120177
- c. Tempat, Tanggal Lahir : Bali Jaya, 29 Desember 1997
- d. Agama : Hindu
- e. Alamat : Jl Asoka 3 No. 2A Labuhan Ratu Bandar
Lampung, Lampung
- f. Suku : Bali Nusa
- g. Kewarganegaraan : Indonesia
- h. E-mail : kdesika3@gmail.com
- i. HP : 0857-8895-8647

2. Riwayat Pendidikan

- a. Sekolah Dasar : SD Negeri Sumberagung Kec. Ngambur
- b. Sekolah Menengah Pertama : SMP Negeri 1 Ngambur
- c. Sekolah Menengah Atas : SMK Negeri 1 Ngambur

Dengan ini saya menyatakan bahwa semua keterangan yang saya sampaikan di atas adalah benar.

Yang Menyatakan

Bandar Lampung, 29 Maret 2019

KADEK DESIKA
NPM. 1512120177

MOTTO

*Wasita nimitanta manemu laksmi, wasita nimitanta pati kapanggih,
wasita nimitanta manemu duhka, wasita nimitanta manemu mitra*
(Nitisastra, Sargah V. bait 3).

*Artinya : Karena berbicara engkau menemukan
kebahagiaan,
karena berbicara engkau mendapat kematian, karena berbicara
engkau akan menemukan kesusahan, dan karena berbicara
pula engkau mendapat sahabat*

Dengan kemuliaan diri dan perbuatanmu, railah kebahagiaan sejati, dan berbagilah
dengan sesame. (Sama Veda.52)

*Agar sukses, kemauanmu untuk berhasil harus lebih besar
dari ketakutanmu akan kegagalan.*

“Luruskan Niat, Jaga Hati”

PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati, serta puji syukur kepada Ida Sang Hyang Widhi Wasa Atas terselesaikannya Skripsi Ini, Karya Kecilku ini kupersembahkan untuk:

*Kedua Orang Tuaku
Bapak Nengah Darma Dan Ibu Kadek Kundri*

*Saudaraku
Kakakku Wayan Swarte Dan Adikku Komang Sariasih*

*Sepupuku
Komang Astuti Dan Ketut Astawe*

*Seluruh Keluarga dan Para Sahabat yang membuat hidup ini lebih berwarna karena kalian Dan Teman-Teman Seperjuangan
Penulis S1 Akuntansi 2015*

*Almamaterku tercinta
"IIB DARMAJAYA"*

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PENGUNAAN INSTRUMENT DERIVATIF SEBAGAI PENGAMBILAN
KEPUTUSAN *HEDGING***

**(Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Tahun 2015-2017)**

Oleh:

Kadek Desika

NPM : 1512120177

ABSTRAK

Resiko terbesar dari transaksi perdagangan internasional adalah resiko dari fluktuasi kurs valuta asing. Perubahan nilai mata uang asing yang tidak terduga dapat berdampak penting pada perusahaan, oleh karena itu perusahaan perlu untuk melakukan manajemen risiko salah satunya adalah dengan melakukan *Hedging Derivatif*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), Likuiditas, *Market to book Value* (MTBV), *Firm Size* (FS), *Growth Opportunity*, dan *Financial Distress* terhadap pengambilan Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2015-2017. Adapun sampel dalam penelitian ini berjumlah 38 perusahaan dengan menggunakan *purposive sampling*. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), Likuiditas, *Market to book Value* (MTBV), *Firm Size* (FS), *Growth Opportunity*, dan *Financial Distress*. Software SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 20.0. Hasil uji memperlihatkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Market To Book Value*, dan *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging* sedangkan variabel Likuiditas, *Firm Size*, dan *Financial Distress* memiliki pengaruh terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*

Kata kunci : Keputusan *Hedging*, *Debt to Equity Ratio* (DER), Likuiditas, *Market to book Value* (MTBV), *Firm Size* (FS), *Growth Opportunity*, *Financial Distress*

**ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING THE USE OF DERIVATIVE
INSTRUMENT AS THE HEDGING DECISION MAKING
(A Study of Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange
(IDX) for period of 2015-2017)**

**By:
Kadek Desika
NPM: 1512120177**

ABSTRACT

The biggest risk of international trade transactions is the risk of fluctuations in foreign exchange rates. Changes in the value of unexpected foreign currencies can have an important impact on the company, so companies need to carry out risk management, one of which is Derivative Hedging. The objective of this study was to determine the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Liquidity, Market to book Value, Firm Size (FS), Growth Opportunity, and Financial Distress on the taking of Hedging Decisions on mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with the observation period from 2015 to 2017. The sample in this study was 38 companies using the purposive sampling method. The independent variables in this study included Debt to Equity Ratio (DER), Liquidity, Market to book Value (MTBV), Firm Size (FS), Growth Opportunity, and Financial Distress. The analysis method used SPSS software (Statistical Product and Service Solution) version 20.0. The test results showed that the variables of Debt to Equity Ratio (DER), Market To Book Value, and Growth Opportunity did not have effects on Hedging Decision Making, while the variables of Liquidity, Firm Size, and Financial Distress had an effect on the Hedging Decision Making.

Keywords: Hedging Decision Making, Debt to Equity Ratio (DER), Liquidity, MTBV, Firm Size (FS), Growth Opportunity, Financial Distress



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Tuhan YME, karena atas berkat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul “**Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrument Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging***”. Penulisan Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada program S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Darmajaya jurusan akuntansi di perguruan tinggi IIB Darmajaya Bandar Lampung.

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini tidak akan berhasil disusun dengan baik tanpa adanya bantuan, bimbingan dan saran dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. **Bapak Ir. Firmansyah Y. Alfian, MBA., MSc** selaku Rektor Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
2. **Bapak Dr. RZ. Abdul Aziz, ST., MT** selaku Wakil Rektor I Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
3. **Bapak Ronny Nazar, SE., MT** selaku Wakil Rektor II Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
4. **Bapak Muprihan Thaib, S.SOS.,MM** selaku Wakil Rektor III Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
5. **Bapak Prof. Zulkarnain Lubis, MS., PhD** selaku Wakil Rektor IV sekaligus Dekan Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
6. **Ibu Anik Irawati, S.E., M.Sc** selaku Ketua Jurusan Akuntansi IIB Darmajaya, sekaligus dosen pembimbing yang dengan sabar dan ikhlas membantu serta mengarahkan saya dalam menyusun Skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan tepat waktu.
7. **Ibu Rieka Ramadhaniyah., S.E., M.Ec., Dev., CPA** selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi IIB Darmajaya

8. Bapak dan ibu Dosen Pengajar terutama jurusan akuntansi yang telah membagi Ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat kepada penulis.
9. Kak adit dan Kak Dedi Putra terimakasih sudah banyak memberikan motivasi dan mendukung selama masa perkuliahan hingga penulisan Skripsi ini selesai dengan sesuai harapan.
10. Ayah, Ibu, dan Kakak tersayang yang selalu mendukung dan memberikan pengertian baik moril atau materil yang tidak terhitung sampai selsainya pendidikanku.
11. Rekan-rekan setiaku Komang Astuti, Yulia rantika Citra, Kadek Sugiani, Yulia Indah Lestari, Lisa Anjani dan rekan seangkatan Tahun 2015 dari jurusan S1 Akuntansi terimakasih atas bantuan, dukungan do'a serta pengertiannya selama ini.
12. Kakak tingkat dan Alumni yang luar biasa selalu mengajarkan dan membantu saya Mbak Dewi Puspita, Mbak Adinda dan Kak Agung selalu memberikan semangat untuk menyelesaikan Skripsi ini.
13. Keluargaku Asisten Laboratorium IIB Darmajaya, UKM Permadu, Resimen Mahasiswa Darmajaya, dan Rekan Bidikmisi Darmajaya
14. Semoga Tuhan YME memberikan Rahmat-Nya atas semua bantuan yang telah diberikan selama penyusunan Skripsi ini. Semoga Skripsi ini bermanfaat bagi penulis dan pembaca.

Bandar Lampung, 29 Maret 2019

Yang Menyatakan,

Kadek Desika

NPM. 1512120177

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
RIWAYAT HIDUP	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Ruang Lingkup Penelitian	9
1.3 Rumusan Masalah	9
1.4 Tujuan Penelitian	10
1.5 Manfaat Penelitian	10
1.5.1 Kontribusi Praktis	10
1.5.2 Kontribusi teoritis	11
1.6 Sistematika Penulisan	11
 BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Teori Agensi	13
2.2 Variabel Independen	14
2.2.1 <i>Debt to Equity Ratio</i>	14

2.2.2	Likuiditas	15
2.2.3	<i>Market to Book Value</i>	17
2.2.4	<i>Firm Size</i>	18
2.2.5	<i>Growth Opportunity</i>	19
2.2.6	<i>Financial Distress</i>	20
2.3	Hedging (Lindung Nilai).....	22
2.3.1	Valuta Asing	28
2.4	Peneliti Terdahulu	32
2.5	Kerangka Pemikiran.....	35
2.6	Bangunan Hipotesis	35
2.6.1	<i>Dept to Equity Ratio</i>	35
2.6.2	Likuiditas	37
2.6.3	<i>Market to Book Value</i>	38
2.6.4	<i>Firm Size</i>	39
2.6.5	<i>Growth Opportunity</i>	40
2.6.6	<i>Financial Distress</i>	41

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Sumber Data.....	43
3.2	Metode Pengumpulan Data	43
3.3	Populasi Dan sampel Penelitian	43
3.3.1	Populasi Penelitian	43
3.3.2	Sampel Penelitian.....	44
3.4	Variabel dan Definisi Operasional	45
3.4.1.	<i>Dept to Equity Ratio</i>	45
3.4.2.	Likuiditas	45
3.4.3.	<i>Market to Book Value</i>	46
3.4.4.	<i>Firm Size</i>	46
3.4.5.	<i>Growth Opportunity</i>	47
3.4.6.	<i>Financial Distress</i>	47
3.4.7.	<i>Hedging</i>	48

3.5 Metode Analisis Data.....	48
3.5.1 Statistik Deskriptif	48
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	49
3.5.3 Uji Normalitas.....	49
3.5.4 Uji Multikolinearitas	49
3.5.5 Uji Heteroskedastisitas.....	50
3.5.6 Uji Autokorelasi	51
3.6. Pengujian Hipotesis.....	52
3.6.1. Uji <i>Adjusted R (Koefisien Determinasi)</i>	52
3.6.2. Uji Kelayakan Model F.....	52
3.6.3. Analisis Regresi Linier Berganda	53
3.6.4. Uji Hipotesis T	53

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data.....	55
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	55
4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian	56
4.2 Hasil Analisa Data	56
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	56
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	58
4.2.2.1. Uji Normalitas Data.....	58
4.2.2.2. Uji Multikolinearitas	60
4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas	60
4.2.2.4. Uji Autokorelasi	61
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis	62
4.3.1 Uji Determinasi R^2	62
4.3.2 Uji F/Kelayakan Model.....	63
4.3.3 Analisis Regresi Linier Berganda	63
4.3.4 Uji t	66
4.4 Pembahasan.....	68
4.4.1 Pengaruh Dept to Equity Ratio.....	68

4.4.2	Pengaruh Likuiditas.....	69
4.4.3	Pengaruh Market to Book Value	69
4.4.4	Pengaruh Firm Size	70
4.4.5	Pengaruh Growth Opportunity	71
4.4.6	Pengaruh <i>Financial Distress</i>	72

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1	Simpulan	73
5.2	Keterbatasan.....	74
5.3	Saran.....	74

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	32
Tabel 3.1 Durbin Watson Test : Pengambilan Keputusan	51
Tabel 4.1 Daftar Rincian Sampel	55
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	56
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Jumlah Data 114	58
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Jumlah Data 103	59
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	60
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	61
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi.....	61
Tabel 4.8 Hasil Uji Tabel Durbin Watson	62
Tabel 4.9 Hasil Uji R^2	62
Tabel 4.10 Hasil Uji F	63
Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	64
Tabel 4.12 Hasil Uji t	66

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Penerapan Hedging Di Perusahaan Pertambangan	2
Gambar 1.2 Grafik Penurunan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	35

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Sampel Penelitian
- Lampiran 2 Hasil Statistik Deskriptif
- Lampiran 3 SK Pembimbing
- Lampiran 4 Form Bimbingan

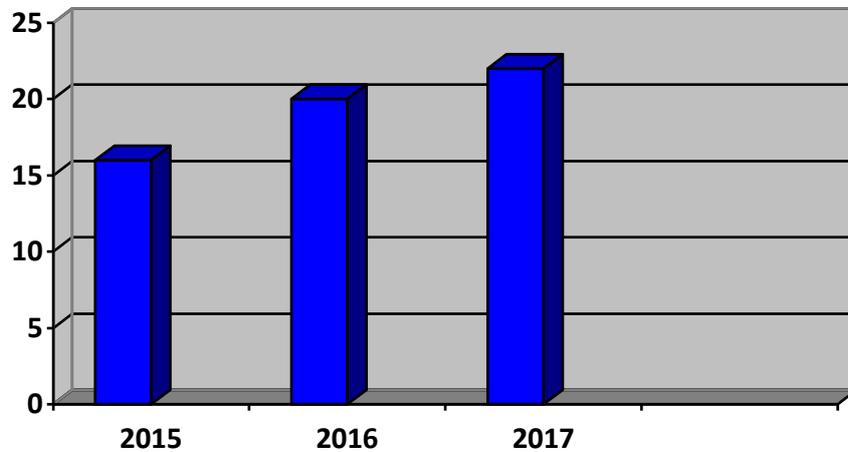
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Hedging merupakan suatu metode yang digunakan untuk meminimalkan risiko kerugian akibat transaksi bisnis yang timbul dari dalam maupun luar perusahaan, sehingga saat suatu perusahaan ingin melakukan transaksi dalam beberapa waktu yang akan datang, perusahaan tidak perlu mengkhawatirkan kerugian yang mungkin timbul, karena transaksi yang mereka lakukan sudah dijamin oleh instrumen *Hedging*. Aktivitas *Hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif, instrumen derivatif sendiri merupakan suatu kontrak perjanjian yang dilakukan antara dua belah pihak untuk menjual dan membeli sejumlah barang (baik komoditas, maupun sekuritas) pada tanggal tertentu dimasa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati pada saat ini (Irawan, 2014). Lindung nilai (*Hedging*) adalah suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tidak terduga, di samping tetap dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari investasi. Prinsip *Hedging* adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *Hedging*. Sebelum melakukan *Hedging*, *Hedger* hanya memegang sejumlah aset awal. Setelah melakukan *Hedging*, *Hedger* memegang sejumlah aset awal dan instrumen hedging-nya disebut portofolio hedging (Fatimia, 2016).

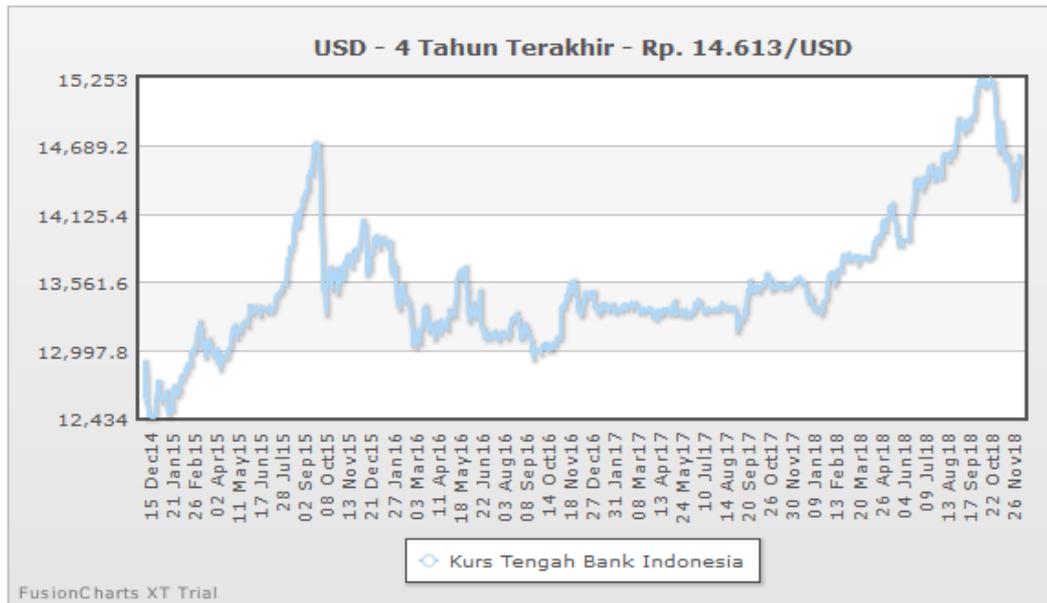
BI telah menerbitkan peraturan kewajiban lindung nilai yang tercantum dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 16/21/PBI/2014 Tanggal 29 Desember 2014 tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan ULN Korporasi Non-bank. Serta, Surat Edaran Ekstern No.16/24/DKEM tanggal 30 Desember 2014 perihal Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan ULN Korporasi Non-bank. Dari aturan tersebut, perusahaan BUMN diwajibkan untuk melakukan lindung nilai guna mengurangi eksposur terhadap risiko pasar dari segi aset dan liabilitas.



Sumber: laporan Keuangan Perusahaan Pertambangan tahun 2015-2017

Gambar 1.1 Grafik Penerapan Hedging Di Perusahaan Pertambangan

Hedging saat ini sudah banyak digunakan oleh perusahaan perusahaan besar, terutama bagi perusahaan yang memiliki hubungan bisnis dengan perusahaan asing atau perusahaan luar negeri. Bank Indonesia mencatat jumlah korporasi yang melakukan lindung nilai (*hedging*) terhadap utang dalam valuta asingnya naik tajam di kuartal III 2016. Jumlah korporasi melakukan lindung nilai naik 53,5 persen dari 314 korporasi pada kuartal III-2015 menjadi 482 korporasi di kuartal III-2016 ([Tribunnews.com](http://tribunnews.com)). Perusahaan sektor pertambangan yang telah menggunakan *Hedging* dalam pelaporan keuangannya setiap tahun mengalami peningkatan dari tahun 2015-2017. Pada tahun 2015 perusahaan sektor pertambangan yang menerapkan *Hedging* sebanyak 16 (36%) perusahaan, di tahun 2016 perusahaan sektor pertambangan yang menerapkan *Hedging* sebanyak 20 (44%) perusahaan, dan di tahun 2017 perusahaan sektor pertambangan yang menerapkan *Hedging* sebanyak 22 (49%) perusahaan. Peningkatan ini disebabkan karena semakin banyaknya perusahaan yang sudah mengerti tentang pentingnya melakukan lindung nilai terhadap aset perusahaan.



Sumber: kursdollar.net

Gambar 1.2 Grafik Penurunan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar

Adanya penurunan nilai tukar rupiah yang begitu signifikan pada 4 (empat) tahun terakhir membuat para pemimpin perusahaan besar merasa terancam akan mengalami kerugian hutang Valuta Asing. Rasio utang luar negeri Indonesia jangka pendek berdasarkan waktu sisa terhadap cadangan devisa per triwulan II-2014 mencapai 54,49 persen. Kondisi ini patut diwaspadai karena peningkatan rasio terus terjadi dan sejak triwulan I-2013 berada di atas 50 persen. Semakin besar rasionya, semakin lemah kemampuan sebuah negara membayar utang jangka pendek. Akhir Oktober 2018, utang luar negeri swasta, termasuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) tercatat sebesar US\$ 182,2 miliar atau setara Rp 2.639 triliun, tumbuh 7,7% secara tahunan. Pertumbuhan ini lebih tinggi dari September yang sebesar 6,7% secara tahunan. Sementara itu, utang luar negeri pemerintah tercatat sebesar US\$ 175,4 miliar atau sekitar US\$ 2.540 triliun, tumbuh 3,3% secara tahunan. Pertumbuhan ini lebih cepat dibandingkan September yang sebesar 2,2% secara tahunan, namun jauh lebih lambat dari utang luar negeri swasta. BI mencatat pertumbuhan cepat sektor swasta per Oktober lalu didorong oleh penarikan utang di sektor pengadaan listrik, gas, uap/air panas (LGA). Secara keseluruhan, utang luar negeri swasta mayoritas dimiliki sektor

pertambangan dan penggalan, sektor jasa keuangan dan asuransi, industri pengolahan, serta sektor LGA. Pangsa utang luar negeri di keempat sektor tersebut mencapai 72,9% terhadap total utang luar negeri swasta.

Menurut Direktur Riset Center of Reform on Economics (Core) Indonesia Pieter Abdullah Redjalam, Ada beberapa caranya, namun belum bisa dilakukan sekarang. Pertama, menurunkan suku bunga dan memperkuat nilai tukar rupiah. “Sayangnya solusi ini tidak mudah bahkan mustahil dilakukan saat ini ketika suku bunga justru cenderung naik”. Kedua, memperlonggar likuiditas perbankan. Cara ini juga sulit karena dana masyarakat atau dana perbankan justru diperebutkan oleh swasta dan pemerintah atau lazim disebut *crowding out*. “Belum lagi BI yang juga menyedot dana perbankan lewat instrumen moneter”. Maka itu, dalam kondisi seperti sekarang ini, yang bisa dilakukan adalah pengawasan, termasuk memastikan perusahaan melakukan lindung nilai (*hedging*) atas utang luar negerinya (katadata.co.id).

Teknik *Hedging* dalam perusahaan dapat mengurangi risiko dari transaksi bisnis dengan mematok hal-hal tertentu (*benchmark*) seperti kurs sehingga jika suatu saat nanti terjadi fluktuasi yang tajam atas benchmark (misalnya kurs) kondisi Keuangan perusahaan akan tetap stabil karena telah dipatok sebelumnya. Oleh karenanya perusahaan dapat memfokuskan sumber dayanya untuk aktivitas lain yang lebih berguna daripada sekadar berkonsentrasi mengawasi fluktuasi benchmark. Dengan keadaan demikian teknik *Hedging* kini menjadi tren dikalangan perusahaan besar. Manajemen perusahaan juga harus menyadari bahwa uang yang digunakan untuk berspekulasi di pasar derivatif bukanlah uang mereka melainkan uang milik pemegang saham. Strategi *Hedging* tetap bisa diterapkan oleh perusahaan untuk berjaga-jaga seandainya terjadi ketidakstabilan moneter di luar perkiraan para ekonom dan pelaku pasar uang. Jika perusahaan merasa bahwa situasi ekonomi cukup aman untuk melakukan perdagangan spekulatif derivative maka kebijakan ini harus dilakukan dengan sangat hati-hati dan tetap harus memperhitungkan risiko terburuk sehingga bila terjadi kerugian tidak akan mengganggu kestabilan keuangan perusahaan.

Hedging dengan derivatif valuta asing sangat bermanfaat bagi perusahaan yang memiliki usaha dan kerap bertransaksi yang berkaitan dengan nilai tukar. *Hedging* juga dapat mengurangi kemungkinan bangkrut, memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan kredit dari kreditor dengan lebih mudah, menjalin kerjasama yang lebih baik dengan pemasok, dan barangkali memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah. *Hedging* juga memungkinkan perusahaan untuk meramalkan pengeluaran dan penerimaan kas di masa depan dengan lebih akurat, sehingga dapat mempertinggi kualitas dari keputusan penganggaran kas (Zhu, 2010). Selain didorong oleh faktor-faktor eksternal, perusahaan yang memiliki eksposur valuta asing juga terdorong melakukan *Hedging* karena beberapa faktor internal.

Faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan *Hedging* yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya (Munthe, 2016).

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan *Hedging* adalah *Likuiditas* yang menunjukkan tingkat keamanan (*Margin Of Saffety*) kreditur jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tetapi suatu perusahaan dengan *Current Ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo. Karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *Over Investment* dalam persediaan tersebut adalah saldo piutang yang sulit ditagih (Irawan, 2014).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan *Hedging* terhadap hutang valas yaitu *Market to Book Ratio* bisa disebut juga *Price to Book Value* (PBV) menurut Husnandan (2006) dalam (Putro, 2012), PBV merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Market to book ratio* (MTB) merupakan rasio yang termasuk ke dalam rasio pasar.

Salah satu penentu faktor yang dapat mempengaruhi penerapan *Hedging* terhadap hutang valas adalah *Firm Size* atau ukuran perusahaan yang digunakan sebagai salah satu indikator mengenai seberapa besar perusahaan itu telah berkembang. Kadangkala sering dijumpai perbedaan antara perusahaan yang berskala besar dengan perusahaan yang berskala lebih kecil, sebagai contoh dalam hal kemampuan untuk mendapatkan dana atau modal. Perusahaan yang besar umumnya memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal, sehingga perusahaan besar memiliki kemudahan dan kemampuan lebih dalam mendapatkan dana. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi, sehingga ukuran perusahaan merupakan proksi kebalikan dari kemungkinan kebangkrutan (Irawan, 2014).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan hedging adalah *growth opportunity*, faktor ini merupakan rasio yang menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ketahun (Harahap, 2016). Menurut Hermuningsih (2013) *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan, perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi yang akan mengalami pertumbuhan tinggi dimasa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Perusahaan dengan *growth opportunity* cenderung membelanjai pengeluaran investasi dengan modal

sendiri untuk menghindari masalah *underinvestment* yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan.

Faktor terakhir yang mampu mempengaruhi penggunaan *Hedging* adalah *Financial Distress*, yang merupakan suatu pengukuran yang mengindikasikan kesulitan dalam mengendalikan kewajiban kepada kreditur, atau dapat disebut sebagai pengukur kebangkrutan perusahaan. *Financial Distress* biasanya dihadapi oleh perusahaan yang memiliki hutang yang lebih tinggi dibanding dengan modal sendiri, *Financial Distress* juga disebabkan oleh rendahnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari proses operasinya. Dimana penyebab dari financial distress dikarenakan adanya kesalahan-kesalahan pengambilan keputusan, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat berdampak secara langsung ataupun tidak kepada manajemen dapat juga disebabkan oleh kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan (Fatimia, 2016).

Hasil penelitian terdahulu menurut Wijaya (2017) mengenai *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *growth opportunity* terhadap pengambilan keputusan *Hedging* adalah berpengaruh signifikan terhadap penerapan *Hedging* menggunakan instrumen derivatif. Dari hasil regresi logistik menemukan bahwa variabel *Debt to Equity* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging* menggunakan instrumen derivatif.

Hasil penelitian terdahulu *Market To Book Value* terhadap valuta asing diprediksi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *Hedging* (Munthe, 2016). Sedangkan menurut penelitian Irawan (2014) mempunyai tanda positif dan sama dengan yang diprediksikan. Sedangkan Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh managerial *ownership* diprediksi mempunyai pengaruh dan positif terhadap pengambilan penerapan *Hedging* (Munthe, 2016).

Hasil penelitian terdahulu (Irawan, 2014) *Firm Size* (FM) terhadap valuta asing diprediksi mempunyai tanda positif dan sama dengan yang diprediksikan. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh variabel *Leverage* (LEV) terhadap pengambilan keputusan *Hedging* berpengaruh negatif terhadap *Hedging* derivatif namun tidak sama dengan yang diprediksikan. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Current Ratio* (LQ2) mempunyai tanda negatif dan sama dengan yang diprediksikan. Secara umum, hasilnya tidak menerima keseluruhan Ha. Ketepatan data prediksi probabilitas *Hedging* derivatif pada perusahaan. Hasil penelitian terdahulu mengenai (Fatimia, 2016) *financial distress* yaitu variabel ini tidak memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*.

Munthe (2016) melakukan penelitian tentang “*Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrument Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*” dengan menggunakan metode *purposive sampling* menemukan hasil bahwa *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *market to book value* diprediksi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan hedging. *Firm size* dan *managerial ownership* diprediksi mempunyai pengaruh dan positif terhadap pengambilan keputusan *Hedging*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Munthe (2016) perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada perbedaan sampel pengamatan, pada penelitian Munthe (2016) menggunakan perusahaan sektor manufaktur dengan tahun pengamatan 2011-2013 sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan dengan tahun pengamatan 2015-2017. Selain itu perbedaan lain penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya penambahan variabel yaitu, *growth opportunity* yang berasal dari penelitian Wijaya (2017) dan *financial distress* yang berasal dari penelitian Fatimia (2016). Penambahan variabel *growth opportunity* karena peneliti dapat memprediksi pertumbuhan perusahaannya dimasa mendatang, sehingga dapat menilai apakah perusahaan mampu mendanai operasional perusahaan secara tepat (wijaya, 2017). Sedangkan penambahan variabel *financial distress* karena

digunakan untuk mengukur yang mengindikasikan kesulitan dalam mengendalikan kewajiban kepada kreditur, atau dapat disebut sebagai pengukur kebangkrutan perusahaan (Fatimia, 2016).

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, adanya *research gap* yang terjadi pada penelitian-penelitian terdahulu dan dengan adanya perkembangan mengenai penerapan tehnik *Hedging* maka penulis merasa tertarik untuk melanjutkan penelitian kembali dengan periode pengamatan 2015-2017 dengan judul “**Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrument Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah pengujian pengaruh *Debt To Equity Ratio*, Likuiditas, *Market To Book Value*, *Firm Size*, *Growth opportunity*, dan *Financial Distress* terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Dalam penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2015-2017.

1.3 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*?
3. Apakah *market to book value* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging* ?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*?
5. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*?
6. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*?

1.4 Tujuan Penelitian

Untuk memberikan bukti empiris pengaruh *Debt To Equity Ratio*, Likuiditas, *Market To Book Value*, *Firm Size*, *Growth opportunity*, dan *Financial Distress* terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Sedangkan bagi peneliti memiliki tujuan untuk:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap keputusan *Hedging*.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Likuiditas terhadap keputusan *Hedging*.
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Market To Book Value* terhadap keputusan *Hedging*.
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Firm Size* terhadap keputusan *Hedging*.
5. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Growth Opportunity* terhadap keputusan *Hedging*.
6. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Financial Distress* terhadap keputusan *Hedging*.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Kontribusi Praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi perusahaan sebagai salah satu alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan hedging untuk meminimalisasikan risiko perusahaan yang diterapkan oleh perusahaan dan pengaruh *Debt To Equity Ratio*, Likuiditas, *Market To Book Value*, *Firm Size*, *Growth opportunity*, dan *Financial Distress* terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Selain itu untuk para investor sendiri bermanfaat untuk memberikan informasi dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.

1.5.2 Kontribusi Teoritis

Bagi akademisi, hasil penelitian ini dapat. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat untuk membahas masalah mengenai pengaruh *Debt To Equity Ratio*, Likuiditas, *Market To Book Value*, *Firm Size*, *Growth opportunity*, dan *Financial Distress* terhadap pengambilan keputusan *Hedging* dan dapat menambah wawasan serta pengetahuan bagi yang membacanya

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I Pendahuluan

Dalam bab ini tercantum latar belakang, perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II Landasan Teori

Dalam bab ini memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh penulis/peneliti. Apabila penelitian memerlukan analisa statistika maka pada bab ini dicantumkan juga teori statistika yang digunakan dalam hipotesa (bila diperlukan).

BAB III Metode Penelitian

Dalam bab ini berisi metode-metode pendekatan penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Dalam bab ini, mahasiswa mendemonstrasikan pengetahuan akademis yang dimiliki dalam ketajaman daya pikirnya dalam menganalisis persoalan yang dibahasnya, dengan berpedoman pada teori-teori yang dikemukakan pada Bab II. Mahasiswa diharapkan dapat mengemukakan suatu gagasan/rancangan/model/alat /teori baru untuk memecahkan masalah yang dibahas sesuai dengan tujuan penelitian.

BAB V Simpulan dan Saran

Kesimpulan merupakan rangkuman dari pembahasan, yang sekurang-kurangnya tersiri dari; (1) jawaban terhadap perumusan masalah dan tujuan penelitian serta hipotesis; (2) hal baru yang ditemukan dalam prospek temuan; (3) pemakanaan teoritik dari hal baru yang ditemukan. Saran merupakan implikkasi hasil penelitian terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan penggunaan praktis. Sekurang-kurangnya memberi saran bagi perusahaan (objek penelitian) dan penelitian selanjutnya, sebagai hasil pemikiran penelitian atas keterbatasan penelitian yang dilakukan.

Daftar Pustaka

Lampiran-Lampiran

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

Teori utama yang mendasari pengelolaan (manajemen) sebuah perusahaan adalah teori keagenan (*agency theory*). Teori ini berlaku apabila terjadi pemisahan antara pemilik (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Teori keagenan memperluas perspektif pembagian resiko kedalam masalah pembagian risiko kedalam masalah keagenan, yaitu jika pihak-pihak yang bekerja sama memiliki tujuan yang berbeda dan terdapat pembagian kerja (*division of labor*) di antara mereka. Secara khusus, teori keagenan membahas hubungan keagenan yang salah satu pihaknya (*prinsipel*) mendelegasikan pekerjaannya kepada pihak lain (agen).

Teori keagenan mencoba untuk memecahkan dua masalah utama, yaitu masalah keagenan dan pembagian risiko. Masalah keagenan muncul jika keinginan atau tujuan dari prinsipel dan agen saling bertentangan (*conflict of interest*) dan untuk mengetahui apa yang sebenarnya dilakukan oleh agen. Oleh karena itu, prinsipel harus mengeluarkan biaya yang mahal atau sangat susah (*information assymetry*). Masalah pembagian risiko terjadi apabila prinsipel terhadap risiko berbeda dengan sikap agen sehingga tindakan mereka akan berbeda. Titik berat teori keagenan adalah menentukan kontrak yang paling optimal guna mengatur hubungan antara prinsipel dan agen. Teori ini mencoba untuk memecahkan masalah hubungan prinsipel-agen melalui penyusunan kontrak.

Teori keagenan bermuara pada penyusunan kontrak antara pihak-pihak yang bekerja sama. Kontrak sebagai bagian dari kesepakatan yang mengikat, paling tidak harus mencantumkan insentif yang dijanjikan dan sistem *monitoring* yang disepakati (Soemarso, 2018). Dalam pelaksanaannya terdapat banyak yang dihadapi oleh manajer perusahaan, salah satunya yaitu risiko. Jenis risiko dapat diketahui oleh perusahaan dengan mengukur terlebih dahulu eksposur yang dapat dialami perusahaan. eksposur adalah objek yang rentan terhadap risiko dan berdampak pada kinerja perusahaan apabila risiko yang diprediksikan benar-benar

terjadi. Eksposur yang paling umum berkaitan dengan ukuran keuangan, misalnya harga saham, laba, pertumbuhan penjualan dan sebagainya.

Salah satu cara untuk meminimalisir risiko adalah dengan menambahkan kontrak derivatif sebagai instrumen hedging yang merupakan upaya dari manajemen risiko (Dewi dan Purnawati, 2016). *Hedging* dalam dunia keuangan dapat diartikan sebagai suatu strategi yang dilakukan khususnya untuk mengurangi atau meniadakan risiko pada suatu investasi lain. *Hedging* adalah suatu strategi yang diciptakan risiko bisnis yang tidak terduga, di samping tetap dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari investasi tersebut. *Hedging* merupakan salah satu fungsi ekonomi dari perdagangan berjangka, yaitu *transfer of risk*. *Hedging* merupakan suatu strategi untuk mengurangi risiko kerugian yang diakibatkan oleh naiknya harga. Pada dasarnya tujuan hedging adalah untuk melindungi suatu aset (*underlying asset*) dari suatu perubahan harga dengan menggunakan instrumen derivatif

2.2 Variabel Independen

2.2.1 *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio atau DER merupakan rasio total hutang terhadap modal sendiri, mengukur persentase modal dana yang disediakan oleh para kreditor dengan modal yang dimiliki perusahaan hutang yang dimaksudkan disini adalah hutang lancar dan hutang jangka panjang (Hermanto dan Agung, 2015). DER menjadi alternatif pendanaan pada perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang banyak digunakan oleh perusahaan terutama pada perusahaan yang besar. Perusahaan melakukan hutang untuk meningkatkan modal agar perusahaan bisa berkembang dan juga berekspansi guna mencari keuntungan yang lebih besar. Namun dengan banyaknya hutang maka akan membuat perusahaan akan semakin berisiko. Dengan porsi hutang yang lebih besar dibandingkan dengan kuantitas modal yang dimiliki tersebut akan menimbulkan permasalahan baru yaitu meningkatnya beban-beban yaitu biaya kebangkrutan, biaya keagenan,

tingkat pengembalian bunga yang lebih tinggi, dan terciptanya asimetri informasi sesuai dengan pernyataan Franco Modigliani dan Milton Miller (Teori MM).

Semakin tinggi rasio hutang terhadap *Debt To Equity Ratio*, maka semakin tinggi risiko yang didapatkan oleh suatu perusahaan. Hal ini akan semakin memperkuat suatu perusahaan untung melakukang aktifitas hedging atau lindung nilai, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Klimczak (2008).

2.2.2 Likuiditas

Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja, yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar (Harahap, 2016). Menurut Munawir (2002) “likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih”. Secara umum pengertian likuiditas (*liquidity*) mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah likuid, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah ilikuid.

Sedangkan menurut Hermanto dan Agung (2015) Likuiditas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo maupun dalam membiaya operasional kegiatannya. Kesiapan perusahaan dalam menghadapi saat pembayaran kewajiban, cukup ditunjang dengan kekayaan lancar yang dimiliki. Dari beberapa definisi yang dikemukakan oleh para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya dengan kekayaan lancar yang dimiliki perusahaan tersebut. Posisi likuiditas yang diperlihatkan dalam neraca menunjukkan kondisi keuangan perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh

ketersediaan sumber-sumber pembayaran perusahaan, yaitu aktiva lancar terutama kas sebagai alat pembayaran hutang lancar yang paling likuid.

Suatu perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Rasio likuiditas terdiri dari:

1. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Pengertian Rasio Kas menurut Hermanto dan Agung (2015) “rasio kas merupakan rasio yang paling likuid diantara rasio-rasio yang ada, sebab rasio ini hanya membandingkan pos-pos lancar yang terdapat di aktiva lancar yaitu *cash on hand*, *cash in bank* dan *effect*, yang dibandingkan dengan utang lancar”. Atau dapat juga dihitung dengan mengikutsertakan surat-surat berharga. Kas dan surat berharga merupakan alat likuid yang paling dipercaya. Rasio kas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan surat-surat berharga yang segera dapat diuangkan. Bertambah tinggi *Cash Ratio* berarti jumlah uang tunai yang tersedia makin besar sehingga pelunasan utang pada saat jatuh tempo tidak akan mengalami kesulitan.

2. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dibuat dalam bentuk berapa kali atau dalam bentuk persentasi. Apabila rasio lancar ini 1:1 atau 100% ini berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi hutang lancar. Rasio lancar yang lebih aman adalah jika berada diatas 1 atau diatas 100%. Artinya aktiva lancar harus jauh diatas jumlah hutang lancar (Harahap, 2016).

Current Ratio ini menunjukkan tingkat keamanan (*Margin Of Saffety*) kreditur jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tetapi suatu perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu

menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo. Karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut adalah saldo piutang yang sulit ditagih.

Dalam penelitian ini penulis berfokus pada ratio lancar (*current ratio*) dimana rasio ini digunakan untuk mengetahui tingkat keamanan bagi kreditor jangka pendek terhadap perusahaan (Hermanto dan Agung, 2015). Selain itu dalam pelaksanaannya rasio ini sangat berguna untuk menilai apakah suatu perusahaan perlu untuk menerapkan hedging guna melindungi harta maupun kewajiban perusahaan. Karena rasio lancar berfokus pada kewajiban total dan modal perusahaan, maka hal ini tentu saja sangat mempengaruhi penggunaan hedging dalam suatu perusahaan.

2.2.3 Market To Book Value

Pengertian *Market to Book Value* bisa disebut juga *Price to Book Value* (PBV) menurut Harahap (2016) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan neraca. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Market To Book Value* (MTB) merupakan rasio yang termasuk ke dalam rasio pasar. Rasio ini adalah rasio yang sering dipergunakan di pasar modal. Rasio ini menggambarkan kondisi atau keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Indikator ini biasanya dipakai investor untuk mengukur tingkat ketertarikan terhadap harga saham tertentu. Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham dipasar dengan nilai buku saham tersebut yang di gambarkan di Neraca. Semakin

tinggi rasio yang didapat, maka semakin tinggi pula minat investor untuk membeli saham tersebut. Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share*) tidak menunjukkan ukuran kinerja saham yang penting, tetapi nilai buku perlembar saham dapat mencerminkan berapa besar jaminan yang akan diperoleh pemegang saham apabila perusahaan penerbit saham (emiten) dilikuidasi.

Sedangkan nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah nilai bursa pada saat tertentu ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa (Brigham dan Houston, 2013). Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Pertumbuhan *menunjukkan investment opportunity set*, atau set kesempatan investasi dimasa yang akan datang. Dengan semakin besarnya rasio yang diperoleh, artinya pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan bersangkutan lebih besar dari nilai bukunya.

2.2.4 Firm size

Perusahaan merupakan suatu tempat untuk melakukan kegiatan proses produksi barang maupun jasa yang dilakukan secara terus menerus dalam kedudukan tertentu untuk mencari laba atau penghasilan (Irawan, 2014). Perusahaan yang besar umumnya memiliki fleksibilitas dan akseibilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal, sehingga perusahaan besar memiliki kemudahan dan kemampuan lebih dalam mendapatkan dana. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi, sehingga ukuran perusahaan merupakan proksi kebalikan dari kemungkinan kebangkrutan.

Biaya menambah hutang dan modal sendiri juga berhubungan dengan ukuran perusahaan. Perusahaan kecil cenderung membayar biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal daripada perusahaan besar, sehingga

perusahaan kecil mungkin menyukai hutang jangka pendek daripada meminjam hutang jangka panjang karena biayanya yang lebih rendah.

Firm Size atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aktiva. Perusahaan yang berukuran besar pada umumnya usahanya lebih terdiversifikasi, lebih mudah dalam mengakses pasar modal, dan membayar tingkat suku bunga rendah (Irawan, 2014). sehingga dengan begitu risiko kebangkrutan relatif lebih kecil. *Firm Size* menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor menganggap bahwa perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dari pada perusahaan kecil, dengan semakin stabilnya perusahaan maka risiko yang harus ditanggung investor semakin rendah (Ahmad, 2012).

Peraturan Menteri Perdagangan RI Nomor: 46/M-Dag/Per/9/2009 mengelompokkan perusahaan dengan didasarkan pada nilai total asset yang dimiliki perusahaan seperti yang diatur dalam pasal 3 ayat 1, 2, dan 3 yang, menyatakan bahwa :

1. Klasifikasi perusahaan kecil, adalah untuk perusahaan dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 50 juta sampai dengan maksimum Rp 500 juta.
2. Klasifikasi perusahaan menengah, adalah untuk perusahaan dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 500 juta sampai dengan maksimum Rp 10 milyar.
3. Klasifikasi perusahaan besar, adalah untuk perusahaan dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 10 milyar.

2.2.5 Growth Opportunity

Growth Opportunity yang tinggi menunjukkan peluang perusahaan untuk kemajuan besar, sehingga untuk menjawab kesempatan tersebut, kebutuhan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut di masa yang akan datang akan sangat dibutuhkan. Oleh karenanya perusahaan akan mempertahankan pendapatan yang diperoleh untuk diinvestasikan kembali dan

pada waktu yang bersamaan perusahaan akan diharapkan tetap mengandalkan pendanaan melalui hutang yang lebih besar (Wijaya, 2017).

Nilai dari proksi kesempatan pertumbuhan perusahaan yang semakin besar membuat perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber dana (Wijaya, 2017). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat cenderung memilih hutang sebagai sumber pendanaan dibandingkan perusahaan yang memiliki laju pertumbuhan yang lambat. Bertambahnya hutang dalam perusahaan, tentunya akan menambah risiko perusahaan seperti gagal bayar karena kebangkrutan, eksposur valuta asing. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki *Growth Opportunity* yang tinggi cenderung menggunakan keputusan hedging untuk melindungi perusahaannya (Wijaya, 2017). Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Growth Opportunity* dengan menghitung kenaikan penjualan perusahaan setiap periode untuk mengetahui pertumbuhan dari aktivitas penjualan yang terjadi pada suatu perusahaan. Hal ini dilakukan karena dalam aktivitas penjualan pada perusahaan biasanya sangat diperlukan hedging atau lindung nilai apabila perusahaan tersebut melakukan penjualan secara kredit kepada *customer* asing.

2.2.6 Financial Distress

Financial distress, berarti kesulitan dana untuk menutup kewajiban perusahaan atau kesulitan likuiditas yang diawali dengan kesulitan ringan sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu jika hutang lebih besar dibandingkan dengan aset. Definisi *financial distress* yang lebih pasti sulit dirumuskan tetapi terjadi dari kesulitan ringan sampai berat. *Financial distress* atau sering disebut dengan kesulitan keuangan, terjadi sebelum suatu perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. *Financial distress* juga bisa didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial yang telah jatuh tempo (Beaver et al, 2011). Foster (1988) mendefinisikan *financial distress* sebagai, “*Financial distress is used to mean severe liquidity problems that cannot be resolved without a sizable rescaling of the entity’s operations or structure.*”

Financial Distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan (*bankruptcy cost*) yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biasanya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual dan *bankruptcy cost* ini disebut “*direct cost of financial distress*”.

Pada umumnya, kemungkinan terjadinya *Financial Distress* semakin meningkat dengan meningkatnya penggunaan hutang. Logikanya adalah semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula beban biaya bunga, semakin besar bahwa probabilitas penurunan penghasilan akan menyebabkan *Financial Distress* dalam Fatimia (2016). Salah satu pengukuran *Financial Distress* dapat diterangkan dari perhitungan *Z-Score* yang dikemukakan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Altman meneliti manfaat laporan keuangan sebagai pengukur kinerja dalam memprediksi kecenderungan kebangkrutan dan ketidakbangkrutan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki *Z-Score* yang rendah mengindikasikan perusahaan tersebut tergolong tidak sehat, atau kecenderungannya tinggi, hal tersebut membuat perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangannya, sehingga lebih memungkinkan untuk mencari suatu mekanisme pengalihan risiko yaitu keputusan *Hedging* (Putro & Chabachib, 2012). Jadi ketika *Z-Score* Altman menurun perusahaan akan terdorong untuk melakukan keputusan *Hedging* sehingga dapat diketahui hubungan antara *Z-Score* Altman dengan keputusan *Hedging* adalah berhubungan negatif (Fatimia, 2016).

Apabila perhitungan metode *Z-Score* telah dilakukan dengan serangkaian rasio-rasio keuangan yang dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan maka akan menghasilkan suatu angka atau skor tertentu. Angka ini memiliki penjelasan atau interpretasi tertentu. Dalam model tersebut perusahaan yang mempunyai skor $Z > 2,99$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor $Z < 1,81$ diklasifikasikan sebagai perusahaan

potensial bangkrut. Selanjutnya skor 1,81 sampai 2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada grey area atau daerah kelabu.

2.3 Hedging (Lindung Nilai)

Lindung nilai (*Hedging*) adalah suatu tindakan melindungi perusahaan untuk menghindari atau mengurangi risiko kerugian atas valuta asing sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis. Perusahaan dapat melakukan penjualan atau pembelian sejumlah mata uang, untuk menghindari risiko kerugian akibat selisih kurs yang terjadi karena adanya transaksi bisnis yang dilakukan perusahaan tersebut. Menurut Horne dan Wachowicz (2012) untuk mengurangi risiko nilai tukar adalah dengan menggunakan lindung nilai mata uang melalui instrumen derivatif atau kontrak seperti kontrak forward, kontrak berjangka (*future contract*), opsi mata uang, dan swap mata uang. Penggunaan derivatif dapat mengurangi risiko yang timbul akibat dari perubahan yang terjadi pada nilai tukar uang. Item yang dapat dilindungi adalah aset, liabilitas, komitmen pasti, prakiraan transaksi yang sangat mungkin terjadi, atau investasi netto pada kegiatan usaha luar negeri yang (a) mengekspos entitas pada risiko perubahan nilai wajar atau arus kas masa depan, dan (b) sekelompok aset, liabilitas, komitmen pasti, perkiraan transaksi yang kemungkinan besar terjadi, atau investasi neto pada kegiatan usaha luar negeri, yang memiliki karakteristik risiko yang serupa, atau (c) bagian dari portofolio aset keuangan atau liabilitas keuangan yang berbagi risiko yang dilindungi nilai, untuk lindung nilai portofolio risiko suku bunga (PSAK 55 Paragraf 78-102, 2018)

1. Lindung Nilai Mata Uang dengan Instrumen derivatif

Aktivitas *Hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif, derivatif merupakan 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. Untuk meminimalkan risiko dari fluktuasi valuta asing tersebut dapat dilakukan *Hedging* dengan instrumen derivatif valas yaitu melalui kontrak

forward, kontrak berjangka (*future contract*), opsi mata uang, dan swap mata uang (Horne dan Wachowicz, 2012).

a. *Forward Contract*

Hull (2012) menyatakan kontrak forward hampir sama dengan kontrak futures pada perjanjian untuk membeli atau menjual aset pada waktu tertentu di masa yang akan datang dengan harga tertentu. Namun, kontrak futures diperdagangkan pada lantai bursa sedangkan kontrak forward diperdagangkan pada pasar over-the-counter. Pasar *over-the-counter* (OTC) merupakan pasar perdagangan alternative yang menghubungkan dealers melalui jaringan telepon dan komputer sehingga tidak terjadi pertemuan secara fisik antar dealers. Kontrak forward adalah salah satu alat paling mendasar dan paling tua untuk mengelola risiko keuangan.

Kontrak forward secara legal adalah perjanjian mengikat antara dua pihak yang meminta penjualan aset atau produk di masa yang akan datang dengan harga yang disetujui pada hari ini. Pasal-pasal dalam kontrak meminta satu pihak untuk mengirimkan barang kepada yang lain untuk tanggal tertentu di masa yang akan datang, disebut dengan tanggal penyerahan (*settlement date*). Pihak lain membayar harga forward yang sebelumnya telah disetujui dan mengambil barang tersebut. Kontrak forward dapat di beli dan di jual. Pembeli dari kontrak forward memiliki kewajiban untuk menerima pengiriman tersebut dan membayar untuk barang tersebut, penjual dari kontrak forward memiliki kewajiban untuk melakukan pengiriman dan menerima pembayaran. Pembeli dari kontrak forward mendapatkan manfaat jika harga meningkat karena pembeli akan memiliki harga terkunci yang lebih rendah. Hal yang sama, penjual akan menang jika harga turun karena harga jual yang lebih tinggi telah dikunci.

b. *Future Contract*

Menurut Hull (2012) kontrak futures merupakan sebuah perjanjian untuk membeli atau menjual aset pada suatu periode tertentu di masa yang akan datang dengan kepastian harga yang telah disepakati sebelumnya. Harga sebuah kontrak futures

akan berlawanan dengan harga pasar spot, harga bisa lebih tinggi atau lebih rendah. Pada kontrak futures diperlukan sejumlah initial margin, yang merupakan jumlah nominal uang yang perlu disetor oleh investor kepada broker.

Mekanisme *futures contract* adalah pertama kali investor menyetor sejumlah deposit sebagai *initial margin* dalam melakukan perdagangan *futures*. Kemudian investor akan melakukan *futures contract* dengan memperhatikan aset yang diperdagangkan, ukuran kontrak, *price limit* dan *position limits*. Nilai dari *futures contract* di masa mendatang dipengaruhi oleh instrumen induknya yang ada di pasar spot. *futures contract* berbeda dengan kontrak forward karena *futures contract* dapat dieksekusi sebelum tanggal jatuh tempo dengan cara mengambil posisi yang berlawanan sehingga tidak perlu terjadi adanya *delivery*. Pada bulan penyelesaian yang tertera di kontrak tidak lagi dilakukan perdagangan dan harga ditentukan oleh bursa atas penyelesaian kontrak. Kontrak dapat diselesaikan dengan tanggal penyelesaian terdekat atau yang biasa disebut dengan *futures contract* dekat waktu. Namun, pada *futures contract* diperlukan *daily settlement* di mana apabila nilai aset investor di bawah nilai initial margin maka broker akan memberikan *margin call* pada investor tersebut (Irawan, 2014) Kontrak dapat digunakan baik pada keuangan maupun komoditi.

Di Amerika Serikat dan di bagian dunia yang lain, *futures contract* untuk berbagai jenis item secara rutin di jual dan di beli. Jenis kontak tersedia secara tradisional di bagi menjadi dua kelompok, yaitu komoditas masa depan dan keuangan masa depan. keuangan masa depan, barang yang diperdagangkan adalah aset keuangan seperti saham, obligasi atau mata uang. Komoditi masa depan barang yang diperdagangkan adalah barang apa saja selain aset keuangan.

c. *Option Contract*

Opsi adalah kontrak atau perjanjian yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli (atau menjual) suatu aktiva dengan harga yang ditentukan terlebih dahulu dalam periode waktu tertentu (Brigham dan Houston, 2013). Menurut Horne dan Wachowicz (2012) opsi merupakan kontrak yang memberikan hak

kepada pemiliknya untuk membeli (*call*) atau menjual (*put*) jumlah tertentu mata uang asing pada harga tertentu sampai suatu tanggal (kedaluarsa) tertentu.

Ada dua tipe opsi yaitu :

- a. Opsi Jual (*Put Option*) adalah suatu instrument negosiasi yang memungkinkan pemiliknya untuk menjual suatu efek tertentu pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.
- b. Opsi beli (*Call Option*) adalah suatu instrument negosiasi yang memungkinkan pemiliknya untuk membeli suatu efek tertentu pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.

Kontrak opsi memberi hak kepada pemegangnya untuk membeli atau menjual mata uang tertentu. Keputusan untuk menjalankan hak yang dimiliki sepenuhnya ditentukan oleh pemegang opsi. Jadi, transaksi di pasar opsi tidak harus diikuti dengan penyelesaian transaksi sebagai mana terdapat pada kontrak forward dan future.

d. *Swap Contract*

Alat lain untuk menghindari risiko valuta asing adalah swap. Dalam swap, dua pihak menukar kewajiban utang yang menggunakan mata uang yang berbeda. Masing – masing pihak setuju untuk membayar kewajiban bunga pihak lainnya. Pada saat jatuh tempo, jumlah pokok yang ditukar biasanya sejumlah nilai tukar yang disepakati di awal. Pertukaran tersebut adalah nasional dalam arti bahwa hanya selisih arus kas yang dibayar. Jika satu pihak melanggarnya, tidak ada kerugian pada pokoknya. Akan tetapi, ada biaya peluang yang berkaitan dengan pergerakan mata uang setelah swap dilaksanakan. Swap biasanya dilakukan melalui perantara, seperti bank komersial. Beberapa jenis swap yang umum dilakukan oleh perusahaan adalah *back-to-back loans*, *currency swap*, dan *credit swap* (Horne dan Wachowicz, 2012).

Back-To-Back Loans merupakan jenis swap yang melibatkan dua pihak di negara yang berbeda, yang sepakat untuk saling meminjam sejumlah dana dalam mata

uang kedua negara, selama periode waktu tertentu. Pada akhir periode waktu yang telah disepakati, masing-masing pihak mengembalikan dana yang dipinjam. *currency swap* mirip dengan back-to-back loans kecuali bahwa *currency swap* tidak nampak di neraca. Biasanya, dua perusahaan sepakat untuk menukarkan sejumlah dana dalam mata uang yang berbeda, yang ekuivalen nilainya, selama waktu tertentu. Jangka waktu berakhirnya *currency swap* dapat dinegosiasikan sampai minimal 10 tahun. Apabila dana disuatu negara lebih mahal dari negara lain, *currency swap* dapat mempertimbangkan perbedaan tingkat bunga. Credit swap merupakan pertukaran mata uang antar perusahaan dan bank (seringkali bank sentral) asing, yang berlangsung selama kurun waktu tertentu. *credit swap* sebenarnya telah dipraktekkan antara bank-bank umum, dan bank umum dengan bank sentral, untuk memenuhi kebutuhan akan valuta asing. Daya tarik dari *credit swap* adalah kemampuannya untuk mengurangi kebutuhan guna membiayai kegiatan dengan mata yang uang lemah dari sumber mata uang yang kuat.

2. Hubungan Lindung Nilai

Menurut PSAK 55 tahun 2018, Suatu hubungan lindung nilai (*Hedging*) memenuhi kualifikasi akuntansi lindung nilai jika dan hanya jika memenuhi kondisi berikut:

- a. Pada saat dimulainya lindung nilai terdapat penetapan dan pendokumentasian formal atas hubungan lindung nilai dan tujuan manajemen resiko entitas serta strategi pelaksanaan lindung nilai. Pendokumentasian tersebut meliputi identifikasi instrumen lindung nilai, item atau transaksi yang dilindung nilai, sifat dari risiko yang dilindung nilai, dan cara yang akan digunakan entitas untuk menilai efektivitas instrumen lindung nilai tersebut dalam rangka saling hapus eksposur yang berasal dari perubahan arus kas yang dapat diatribusikan pada risiko yang dilindung nilai.
- b. Lindung nilai akan diperkirakan sangat efektif dalam rangka saling hapus atas perubahan nilai wajar atau perubahan arus kas yang dapat diatribusikan

pada risiko yang dilindung nilai, konsisten dengan strategi manajemen risiko yang telah didokumentasikan di awal untuk hubungan lindung nilai.

- c. Untuk lindung nilai atas arus kas, suatu prakiraan transaksi yang merupakan subyek dari suatu lindung nilai harus bersifat kemungkinan besar terjadi dan terdapat eksposur perubahan arus kas yang dapat mempengaruhi laba-rugi.
- d. Efektivitas dapat diukur secara andal, yaitu nilai wajar atau arus kas dari item yang dilindungi nilai yang dapat diatribusikan pada risiko yang dilindung nilai, dan nilai wajar instrumen lindung nilai tersebut dapat diukur secara andal.
- e. Lindung nilai dinilai secara berkesinambungan dan ditentukan bahwa efektivitasnya sangat tinggi sepanjang periode pelaporan keuangan yang mana lindung nilai tersebut ditetapkan.

Adapun hubungan lindung nilai terdiri atas:

- a. Lindung nilai atas nilai wajar

Jika suatu lindung nilai atas nilai wajar memenuhi ketentuan diatas selama periode pelaporan keuangan, maka lindung nilai tersebut dicatat sebagai berikut:

1. Keuntungan atau kerugian yang berasal dari pengukuran kembali instrumen lindung nilai pada nilai wajar (untuk instrumen lindung nilai derivatif) atau komponen valuta asing dari jumlah tercatat yang diukur berdasarkan PSAK 10: pengaruh perubahan kurs valuta asing (untuk instrumen lindung nilai nonderivatif) diakui dalam laba rugi.
2. Keuntungan atau kerugian atas item yang dilindung nilai yang dapat diatribusikan pada risiko yang dilindung nilai dengan menyesuaikan jumlah tercatat item yang dilindung nilai dan diakui dalam laba rugi. Ketentuan ini berlaku jika item yang dilindung nilai tidak diukur pada biaya perolehan. Penagukan keuntungan atau kerugian yang dapat diatribusikan pada risiko yang dilindung nilai dalam laba rugi diterapkan jika item yang dilindung nilai merupakan aset keuangan tersedia untuk dijual.

b. Lindung nilai atas arus kas

Jika suatu lindung nilai atas arus kas memenuhi kualifikasi akuntansi lindung nilai, maka lindung nilai tersebut dicatat sebagai berikut:

1. Bagian dari keuntungan atau kerugian atas instrumen lindung nilai yang ditetapkan sebagai lindung nilai yang efektif diakui dalam penghasilan komprehensif lainnya, dan
2. Bagian yang tidak efektif atas keuntungan atau kerugian dari instrumen lindung nilai tersebut diakui dalam laba rugi.

c. Lindung nilai atas investasi neto

Lindung nilai atas investasi neto pada kegiatan usaha luar negeri, termasuk lindung nilai atas item moneter yang dicatat sebagai bagian dari investasi neto, dicatat dengan cara yang serupa seperti lindung nilai atas arus kas:

1. Bagian dari keuntungan atau kerugian atas instrumen lindung nilai yang ditetapkan sebagai lindung nilai yang efektif diakui dalam penghasilan komprehensif lainnya, dan
2. Bagian yang tidak efektif atas keuntungan atau kerugian dari instrumen lindung nilai tersebut diakui dalam laba rugi.

2.3.1 Valuta Asing

Valuta asing yang dikemukakan oleh Hady (2012) Valas adalah “Valuta asing adalah mata uang asing yang dapat berfungsi sebagai alat pembayaran dalam membayar setiap transaksi ekonomi internasional dan memiliki catatan kurs yang resmi dari bank sentral. Berdasarkan pengertian tersebut penulis sampai pada pemahaman bahwa pasar valas merupakan mekanisme untuk diperdagangkan satu mata uang dengan mata uang lain untuk transaksi perdagangan internasional. Mata uang sering digunakan sebagai alat pembayaran dalam transaksi ekonomi dan keuangan internasional disebut *hard currency*, yaitu mata uang yang nilainya relative stabil dan kadang-kadang mengalami apresiasi atau kenaikan nilai barang

dibandingkan dengan mata uang lainnya. Misalnya Dollar US (USD), Yen Jepang (JPY), Deutch Mark Jerman (DM), Poundsterling Inggris (GBP), dan lain-lain. Sedangkan *soft currency* adalah mata uang yang lemah yang digunakan sebagai alat pembayaran karena nilainya relatif tidak stabil dan sering mengalami depresiasi atau penurunan nilai dibandingkan dengan mata uang lainnya. Umumnya berasal dari Negara-negara berkembang seperti rupiah, bath, ringgit, rupee, dan lain-lain.

1. Jenis-jenis Pasar Valas

Berdasarkan pendapat Sartono (2012), pasar valuta asing terdiri dari tiga transaksi yang biasa dilakukan, yaitu:

1. *Currency Spot Market*

Spot Market merupakan transaksi valuta asing dengan penyerahan atau *delivery* saat itu juga (secara teoritis, meskipun dalam prakteknya transaksi spot diselesaikan dalam waktu dua atau tiga hari).

2. *Currency Forward Market*

Forward Market merupakan transaksi dengan menyerahkan pada beberapa waktu mendatang sejumlah mata uang tertentu yang lain.

3. *Currency Swap Market*

Swap Market merupakan transaksi pembelian dan penjualan sejumlah mata uang tertentu secara simultan pada dua tanggal (*value date*) tertentu.

Transaksi skala global yang dilakukan oleh perusahaan memiliki kemungkinan adanya risiko kerugian dan keuntungan yang akan diperoleh akibat fluktuasi kurs. Kemungkinan-kemungkinan yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian ataupun keuntungan yang disebabkan nilai mata uang yang mendenominasi berfluktuasi dinamakan eksposur valuta asing. Ditinjau dari dampak pengaruhnya, terdapat tiga macam eksposur valuta asing :

1. Eksposur Transaksi

Eksposur transaksi (*transaction exposure*) yang berasal dari kemungkinan diperolehnya keuntungan atau kerugian usaha (*net cashflows*) akibat transaksi yang terlanjur menggunakan mata uang asing sebagai denominasi.

2. Eksposur Ekonomi

Eksposur ekonomi pada dasarnya merupakan cara melihat eksposur dalam jangka panjang dalam suatu perusahaan yang terlibat dalam bisnis internasional dan multitransaksi.

3. Eksposur Akuntansi

Kuncoro dalam bukunya Manajemen Keuangan Internasional berpendapat bahwa eksposur akuntansi (*accounting exposure*) yang merupakan seberapa jauh laporan keuangan konsolidasi dan neraca suatu perusahaan dipengaruhi oleh fluktuasi kurs valuta asing. Eksposur akuntansi muncul karena laporan–laporan keuangan pusat perusahaan cabang perlu dikonsolidasikan oleh kantor pusat pada suatu mata uang yang kurs-nya berbeda dengan kurs pada saat terjadinya transaksi. Berbagai metode dan teknik memberikan fasilitas bagi para pelaku pasar valas untuk mengantisipasi dan mengurangi akibat kemungkinan kerugian yang terjadi. *Hedging contract forward* merupakan salah satu strategi kontraktual yang dapat digunakan untuk melindungi transaksi, terutama transaksi penjualan ekspor.

2. Prinsip Pokok Pasar Valas

Bursa atau pasar valuta asing dapat diartikan sebagai suatu tempat atau wadah atau system yang disediakan untuk perusahaan, perorangan dan bank agar dapat melakukan transaksi keuangan internasional dengan cara melakukan pembelian atau permintaan, atau demand dan penjualan atau penawaran, *supply* atas valuta asing atau *forex*. Adapun tiga prinsip pokok pasar (bursa) valas menurut Hady (2012) sebagai berikut :

- a. Pengertian kurs jual dan beli selalu dilihat dari sisi/ pihak bank money changer/ pedagang valas. Kurs jual yang dimaksud adalah pihak bank/ money changer yang menjual kurs valas. Sedangkan kurs beli kebalikan dari kurs jual, dimana bank/ money changer membeli kurs valas.
- b. Kurs jual selalu lebih tinggi dari pada kurs beli atau sebaliknya kurs beli selalu lebih rendah dari kurs jual. Bank akan mendapatkan keuntungan dari selisih antara kurs jual dan kurs beli disebut dengan spread, sedangkan bagi konsumen spread itu sebagai biaya transaksi.
- c. Kurs jual/ beli suatu mata uang (valas) adalah sama dengan kurs beli/ jual mata uang (valas) lawannya. Dengan kata lain kurs beli/ jual Euro adalah sama dengan kurs beli/ jual Rupiah.

Adapun beberapa fungsi pasar valas sebagai berikut :

- a. Transfer daya beli

Pasar valas diperlukan karena dalam perdagangan internasional dan transaksi modal pada umumnya berdomisili pada negara berbeda-beda dengan menggunakan mata uang yang berbeda pula. Jika importir Indonesia membeli dari Swiss dan setuju menggunakan mata uang Euro maka Importir Indonesia harus menukarkan Rupiah ke dalam mata uang Euro untuk membayarkan transaksi dari eksportir Swiss.

- b. Penyediaan kredit

Perpindahan barang antar negara memerlukan waktu dan biaya tergantung produk barang yang akan dikirimkan. Jika eksportir mungkin bersedia memberi kredit atas produk tersebut baik dengan dan tanpa bunga. Sebaliknya importir tersebut dapat juga membayar secara tunai berikut dengan biaya pengiriman ,dapat juga dilakukan dengan kredit di bank setempat. Pasar valas juga menyediakan instrumen berupa Banker Acceptance (B/A) dan *Letter of Credit* (L/C) digunakan dalam pembiayaan perdagangan internasional.

c. Meminimalkan risiko perubahan nilai tukar

Baik pada pihak Eksportir dan pihak Importir dapat menyadari bahwa terdapat risiko dari transfer valas yang terjadi akibat perubahan nilai tukar. Pasar valas menyediakan mekanisme untuk *Hedging* 'lindung nilai' terhadap transaksi impor dan ekspor yang dilakukan.

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Tabel Penelitian Terdahulu

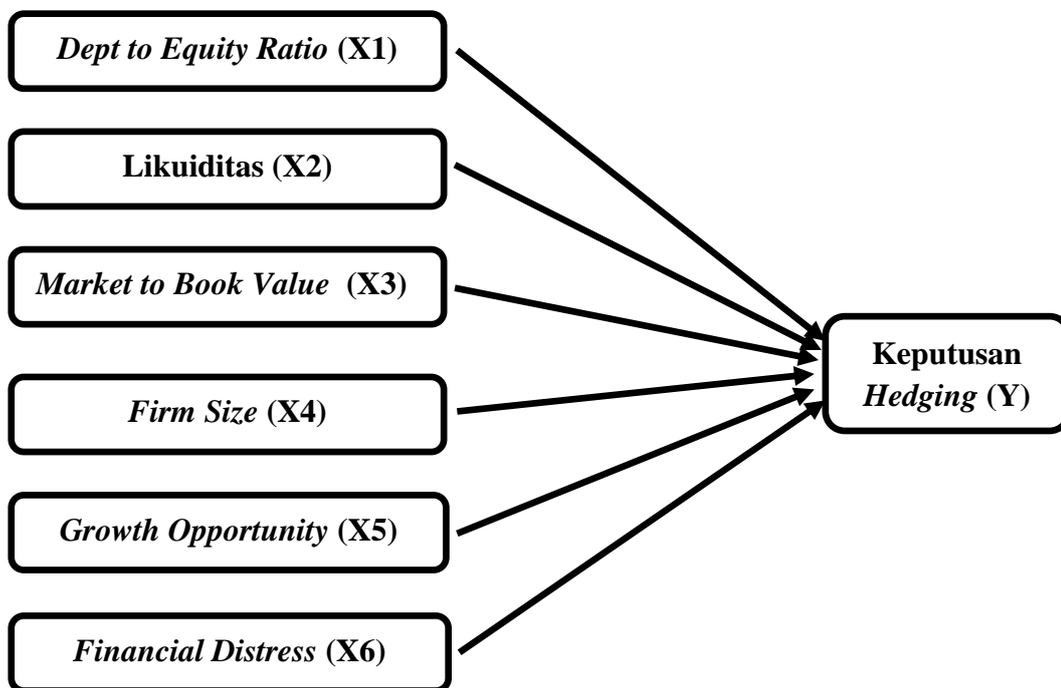
No	Nama Penulis	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Abraham Esra Munthe (2016)	Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrument Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	1. menunjukkan bahwa <i>Debt to Equity Ratio</i> , current ratio, dan <i>Market to Book Value</i> diprediksi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan <i>Hedging</i> . 2. <i>Firm Size</i> dan managerial ownership diprediksi mempunyai pengaruh dan positif terhadap pengambilan keputusan <i>Hedging</i> .
2.	Al Fatimia (2016)	Pengaruh <i>Lverage</i> , <i>Financial Distress</i> , <i>Liquidity</i> Sebagai Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i>	1. Hasil penelitsn ini menunjukkan <i>Current ratio</i> memeiliki pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan <i>Hedging</i> , 2. <i>Quick ratio</i> memiliki nilai yang lebih rendah sehingga perusahaan butuh melakukan <i>Hedging</i> . 3. <i>Dept to equity ratio</i> tidak

			memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Hedging</i> , karena perusahaan menggunakan mata uang rupiah untuk berhutang. 4. <i>Financial Distress</i> tidak memiliki pengaruh signifikan karena perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan
3	Lutfi Wijaya (2017)	Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i>	1. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa <i>Debt to Equity, Growth Opportunity, Firm Size, Liquidity</i> , dan <i>Institutional Ownership</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>Hedging</i> menggunakan instrumen derivatif.
4	Elita W.R.Br. Aritonang, Sylvia Christina Daat, Dan Hastuti Noor Andriati (2018)	Faktor-Faktor Dalam Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (<i>Hedging</i>) Pada Intrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	1. Hasil penelitian menunjukkan, <i>growth oportunity, leverage</i> , dan <i>liquiduty current ratio</i> tidak berpengaruh atau berpengaruh negatif terhadap <i>Hedging</i> decision. 2. Hasil penelitian ini menunjukkan, <i>Firm Size</i> dan <i>cash rasio</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Hedging</i> decision.
5	Bahrain Pasha Irawan (2014)	Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Instrumen Derivatif Valuta Asing	1. variabel <i>Leverage (LEV)</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Hedging</i> derivatif perusahaan, namun tidak sama dengan yang

		Sebagai Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i>	diprediksikan 2. Variabel <i>Firm Size</i> (FS) dan <i>Market to Book Value</i> (MTBV) mempunyai tanda positif dan sama dengan yang diprediksikan 3. Variabel <i>Liquidity Ratio</i> (LQ1) dan <i>Current Ratio</i> (LQ2) mempunyai tanda negatif dan sama dengan yang diprediksikan
6	Fay Guniarti (2014)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas <i>Hedging</i> Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing	1. variabel leverage, liquidity, <i>Firm Size</i> dan <i>Financial Distress</i> berpengaruh signifikan terhadap prediksi probabilitas aktivitas <i>Hedging</i> 2. variabel <i>firm value</i> dan <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh tidak signifikan.
7.	Ni Komang Reni Utami Dewi dan Ni Ketut Purnawati ² (2016)	Pengaruh <i>Market to Book Value</i> Dan Likuiditas Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI	1. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel MTBV secara signifikan berpengaruh positif terhadap penggunaan instrumen derivatif 2. variabel likuiditas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap penggunaan instrumen derivatif.
8.	Elita. W. R. Br. Aritonang (2018)	Faktor-Faktor Dalam Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (<i>Hedging</i>) Pada	1. <i>Growth Opportunity</i> (HD), <i>leverage</i> , dan <i>Current Ratio</i> (LQ1) tidak berpengaruh atau berpengaruh negatif terhadap <i>Hedging</i> decision.

		Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	2. <i>Firm Size</i> (SIZE) dan <i>Cash Ratio</i> (LQ2 berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Hedging decision</i>
--	--	---	--

2.5 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.6 Bangunan Hipotesis

2.6.1 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan

dengan total ekuitasnya. Secara matematis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diformulasikan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2013).

Total debt merupakan total *liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang), sedangkan total *shareholder's equity* merupakan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Klimzack, 2008). Rasio utang yang tinggi membuat perusahaan tersebut mempunyai banyak alternatif pendanaan dalam mendanai segala macam kegiatan perusahaan, baik dari kebutuhan operasional maupun kebutuhan ekspansi yang membuat perusahaan tersebut semakin besar (Brigham dan Houston, 2013).

Ketersediaan dana tersebut memperlancar aliran kas yang mendukung segala macam kegiatan untuk menjawab permintaan pasar dan meningkatkan profitabilitas. Akan tetapi hal tersebut menimbulkan permasalahan baru yaitu meningkatnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, tingkat pengembalian bunga yang lebih tinggi, dan terciptanya asimetri informasi sesuai dengan pernyataan Franco Modigliani dan Milton Miller, Teori MM. Dengan meningkatnya permasalahan sesuai teori MM, adanya eksposur transaksi valuta asing, misalnya perusahaan tersebut meminjam dalam US dolar (\$), saat jatuh tempo kondisi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar mengalami depresiasi, oleh karena itu perusahaan harus membayar lebih banyak karena terdepresiasi nilai tukar Rupiah tersebut dan risiko gagal bayar pun semakin besar, dapat menambah pengeluaran yang besar akibat penggunaan hutang yang lebih besar dibandingkan proporsi modal yang dimiliki.

Risiko-risiko tersebut bukanlah hal yang tidak mungkin terjadi, karena fluktuatifnya kondisi ekonomi membuat ketidakpastian semakin besar, maka dari

itu perusahaan perlu untuk melakukan manajemen risiko untuk mengalihkan risiko yang kemungkinan muncul tersebut. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Semakin tinggi tingkat hutang atau *Debt Equity Ratio* maka akan semakin besar pengambilan keputusan hedging yang dilakukan untuk mengurangi dampak buruk risiko (Munthe, 2016). Hasil penelitian Munthe (2016) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan penggunaan *Hedging*, hal ini karena perusahaan tidak menggunakan mata uang asing melainkan menggunakan mata uang rupiah untuk berhutang.

Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*

2.6.2 Likuiditas

Tingkat likuiditas perusahaan dapat diketahui dengan mengukur rasio likuiditas. Hermanto dan Agung (2015) mengemukakan bahwa “rasio likuiditas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo maupun dalam membiayai operasional kegitannya”. Menurut Harahap (2016) “likuiditas adalah menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya”. Secara umum pengertian likuiditas (liquidity) mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah likuid, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah ilikuid. Hasil penelitian Munthe (2016) menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *Hedging* karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid.

Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2 : *Likuiditas* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*

2.6.3 Market To Book Value

Pengertian *Market to Book Ratio* bisa disebut juga *Price to Book Value* (PBV), PBV merupakan perbandingan harga saham dipasar dengan nilai buku saham tersebut (Harahap, 2016). Untuk perusahaan perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Market to Book Value* (MTB) merupakan rasio yang termasuk ke dalam rasio pasar. Rasio ini adalah rasio yang sering dipergunakan di pasar modal. Rasio ini menggambarkan kondisi atau keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Indikator ini biasanya dipakai investor untuk mengukur tingkat ketertarikan terhadap harga saham tertentu. Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham dipasar dengan nilai buku saham tersebut yang di gambarkan di Neraca. Semakin tinggi rasio yang didapat, maka semakin tinggi pula minat investor untuk membeli saham tersebut.

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Nilai buku per lembar saham (*book value per share*) tidak menunjukkan ukuran kinerja saham yang penting, tetapi nilai buku perlembar saham dapat mencerminkan berapa besar jaminan yang akan diperoleh pemegang saham apabila perusahaan penerbit saham (emiten) dilikuidasi.

Sedangkan nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah nilai bursa pada saat tertentu ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar

bursa. Untuk dapat menghitung MTBV dirumuskan rasio tersebut sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2013).

Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Pertumbuhan menunjukkan *investment opportunity set*, atau set kesempatan investasi dimasa yang akan datang. Dengan semakin besarnya rasio yang diperoleh, artinya pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan bersangkutan lebih besar dari nilai bukunya. Hasil penelitian Munthe (2016) menyatakan bahwa *Market to Book Value* (MTBV) tidak berpengaruh terhadap probabilitas pengambilan keputusan hedging, Karena *Market to book value* menggambarkan kesempatan pertumbuhan perusahaan, semakin besar peluang pertumbuhan perusahaan semakin besar juga risiko yang dihadapi perusahaan maka pengambilan keputusan hedging akan semakin besar juga.

Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H3 : *Market to Book Value* (MTBV) berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*

2.6.4 Firm Size

(Munthe, 2016) Perusahaan merupakan suatu tempat untuk melakukan kegiatan proses produksi barang maupun jasa yang dilakukan secara terus menerus dalam kedudukan tertentu untuk mencari laba atau penghasilan. Ukuran perusahaan digunakan sebagai salah satu indikator mengenai seberapa besar perusahaan itu telah berkembang. Kadangkala sering dijumpai perbedaan antara perusahaan yang berskala besar dengan perusahaan yang berskala lebih kecil, sebagai contoh dalam hal kemampuan untuk mendapatkan dana atau modal. Perusahaan yang besar umumnya memiliki fleksibilitas dan aksebilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal, sehingga perusahaan besar memiliki kemudahan dan kemampuan lebih dalam mendapatkan dana. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi, sehingga ukuran perusahaan merupakan proksi kebalikan dari kemungkinan kebangkrutan.

Biaya menambah hutang dan modal sendiri juga berhubungan dengan ukuran perusahaan. Perusahaan kecil cenderung membayar biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal daripada perusahaan besar, sehingga perusahaan kecil mungkin menyukai hutang jangka pendek daripada meminjam hutang jangka panjang karena biayanya yang lebih rendah.

Firm Size atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aktiva. Perusahaan yang berukuran besar pada umumnya usahanya lebih terdiversifikasi, lebih mudah dalam mengakses pasar modal, dan membayar tingkat suku bunga rendah (Ahmad, 2012). Investor menganggap bahwa perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dari pada perusahaan kecil, dengan semakin stabilnya perusahaan maka risiko yang harus ditanggung investor semakin rendah (Ahmad, 2012). Dalam penelitian ini akan digunakan proksi *Firm Size* dihitung dari logaritma natural dari nilai pasar ekuitas dan jumlah utang. Hasil penelitian Munthe (2016) menyatakan bahwa *Firm size* secara signifikan dan bernilai positif terhadap pengambilan keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, karena Semakin besar suatu perusahaan cenderung menghadapi risiko yang lebih besar pula, maka semakin besar ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging* nya.

Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H4 : *Firm Size* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*

2.6.5 Growth Opportunity

Kesempatan pertumbuhan perusahaan yang tinggi merupakan cerminan dari nilai perusahaan yang baik diantara para pelaku bisnis atau perusahaan lainnya. Perusahaan yang sedang berkembang cenderung menggunakan banyak alternatif dalam pendanaannya. Proksi yang digunakan untuk mengukur kesempatan tumbuh perusahaan atau *Growth Opportunity* adalah MVE/BVE yaitu perbandingan antara *Market Value of Equity* dan *Book Value of Equity*, rasio ini

mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa depan dari return yang diharapkan dari ekuitasnya, adanya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas menunjukkan kesempatan tumbuh perusahaan (Irawan, 2017). Pertumbuhan Perusahaan adalah perbandingan antara MVE (*market value of equity*) dan BVE (*book value of equity*). Hasil penelitian Irawan (2017) menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan penggunaan *Hedging*, hal ini karena terdapat pertumbuhan yang sangat pesat pada perusahaan

Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H5 : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*

2.6.6 Financial Distress

Altman *Z-Score* adalah pengukur kinerja dalam memprediksi kecenderungan kebangkrutan dan tidakbangkrutan perusahaan. Apabila hasil nilai perhitungan menunjukkan angka yang rendah, maka perusahaan tersebut termasuk dalam perusahaan yang mempunyai kemungkinan kebangkrutan, hal tersebut membuat perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangannya, sehingga lebih memungkinkan untuk mencari suatu mekanisme pengalihan resiko, yaitu aktivitas *Hedging* (Putro, 2012).

Kesimpulan yang dapat diambil dari konsep Altman *Z-Score* menurun maka perusahaan akan terdorong untuk melakukan aktivitas *Hedging* sehingga hubungan antara nilai Altman *Z-Score* dengan aktivitas *Hedging* adalah berhubungan negatif. Hal ini sesuai dengan penelitian Fatimia (2016) menyatakan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan penggunaan *Hedging*, hal ini karena perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam keuangan perusahaannya.

Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H6 : *Financial Distress* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang berasal dari pihak ketiga atau pihak lain yang dijadikan sampel dalam suatu penelitian. Data tersebut berupa *annual report* perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui situs yang dimiliki oleh BEI, yaitu www.idx.co.id. Studi pustaka atau literatur melalui buku teks, dan jurnal ilmiah serta sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan informasi yang dibutuhkan, juga dijadikan sumber pengumpulan data.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Dari masalah yang diteliti, teknik dan alat digunakan serta tempat dan waktu penelitian, metode penelitian yang digunakan yaitu : *Library Reaserch*, yaitu mencari dan mengumpulkan data dari literatur yang ada hubungannya dengan masalah yang diteliti. Atau data sekunder dapat dikumpulkan dengan cara penelitian kepustakaan (*library research*) yaitu dengan cara mengumpulkan bahan-bahan berupa teori-teori yang berasal dari literatur-literatur yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, dimana data ini diperoleh melalui dokumen-dokumen, buku-buku atau tulisan ilmiah lainnya, dengan maksud untuk melengkapi data primer yang ada di lapangan.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2015) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi bukan hanya sekedar orang, tetapi juga objek dan benda-benda alam yang lain. Pupulasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada objek/ subjek yang dipelajari, tetapi

meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek itu. Objek atau nilai disebut unit analisis atau elemen populasi. Sedangkan menurut Nawawi (2015) populasi adalah keseluruhan subyek penelitian yang terdiri dari manusia, benda-benda, hewan, tumbuhan, gejala-gejala atau peristiwa yang terjadi sebagai sumber. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2017.

3.3.2 Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2015) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representative (mewakili). Objek atau nilai yang akan diteliti didalam sampel disebut unit sampel. Sampel adalah suatu bagian dari populasi yang akan diteliti dan yang dianggap dapat menggambarkan populasinya (Swarte, 2015). Teknik penarikan sampel yang dilakukan peneliti adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Juliandi & Irfan (2013) *purposive sampling* adalah teknik memilih sampel dari suatu populasi berdasarkan pertimbangan (kriteria) tertentu, baik pertimbangan ahli maupun pertimbangan ilmiah. Berikut merupakan pertimbangan (kriteria) sampel perusahaan :

1. Perusahaan Pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2015 hingga 2017
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap (*annual report*) yang telah diaudit untuk periode 2015 hingga 2017
3. Memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dari tahun 2014-2017

3.4 Variabel dan Definisi Operasional

Variable dalam penelitian ini yaitu Teknik *Hedging* sebagai variable dependen sedangkan variabel independennya yaitu berupa *Dept To Equity Ratio*, *Likuiditas*, *Market To Book Value*, *Firm Size*, *Growth opportunity*, dan *Financial Distress*. Berikut ini penjelasan mengenai variabel dependen dan variabel independent yaitu:

3.4.1 *Dept To Equity Ratio* (X1)

Debt to Equity Ratio atau DER merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menunjukkan sejauh mana pendanaan dari hutang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas (Hermanto dan Agung, 2015). Dengan porsi hutang yang lebih besar dibandingkan dengan kuantitas modal yang dimiliki tersebut akan menimbulkan permasalahan baru yaitu meningkatnya beban-beban yaitu biaya kebangkrutan, biaya keagenan, tingkat pengembalian bunga yang lebih tinggi, dan terciptanya asimetri informasi. Rasio ini diproksikan dengan menggunakan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.4.2 *Likuiditas* (X2)

Likuiditas adalah rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Harahap, 2016). Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu current ratio, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keamanan bagi kreditor dalam jangka pendek pada suatu perusahaan. Penggunaan rasio ini karena penulis ingin melihat seberapa besar pengaruh aktiva lancar dan hutang lancar terhadap penggunaan *Hedging*. Rasio ini diproksikan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

3.4.3 Market To Book Value (X3)

Market To Book Value merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Harahap, 2016). Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Rasio ini diproksikan dengan menggunakan rumus:

$$\text{MTBV} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

3.4.4 Firm Size (X4)

Ukuran perusahaan digunakan sebagai salah satu indikator mengenai seberapa besar perusahaan itu telah berkembang. Kadangkala sering dijumpai perbedaan antara perusahaan yang berskala besar dengan perusahaan yang berskala lebih kecil, sebagai contoh dalam hal kemampuan untuk mendapatkan dana atau modal. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi, sehingga ukuran perusahaan merupakan proksi kebalikan dari kemungkinan kebangkrutan (Irawan, 2014). Rasio ini diproksikan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Firm Size} = \text{LN Total Aset}$$

3.4.5 Growth Opportunity (X5)

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan, perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi yang akan mengalami pertumbuhan tinggi dimasa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan (Wijaya, 2017). Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Growth Opportunity* dengan menghitung kenaikan penjualan perusahaan setiap periode untuk mengetahui pertumbuhan dari aktivitas penjualan yang terjadi pada suatu perusahaan. Rasio ini diprosikan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Kenaikan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

3.4.6 Financial distress (X6)

Financial Distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan (*bankruptcy cost*) yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biasanya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual dan *bankruptcy cost* ini disebut "*direct cost of financial distress*" (Fatimia, 2016). Terjadinya *Financial Distress* semakin meningkat dengan meningkatnya penggunaan hutang. Logikanya adalah semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula beban biaya bunga, semakin besara bahwa probabilitas penurunan penghasilan akan menyebabkan *Financial Distress*. Rasio ini diprosikan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Financial Distress} = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Aset Total}} + \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Aset Total}} + \frac{\text{EBIT}}{\text{Aset Total}} + \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Total Hutang}} + \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Total}}$$

3.4.7 Hedging (Y)

Hedging adalah suatu tindakan melindungi perusahaan untuk menghindari atau mengurangi risiko kerugian atas valuta asing sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis. Perusahaan dapat melakukan penjualan atau pembelian sejumlah mata uang, untuk menghindari risiko kerugian akibat selisih kurs yang terjadi karena adanya transaksi bisnis yang dilakukan perusahaan tersebut. *Hedging* diprosikan dengan, apabila perusahaan menggunakan *Hedging* maka sama dengan satu (melakukan *Hedging* = 1), jika perusahaan tidak melakukan *Hedging* maka sama dengan nol (tidak melakukan = 0).

3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan software SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 20.0. untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, maka dalam penelitian ini digunakan metode analisis data sebagai berikut :

3.5.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2013) deskriptif merupakan analisis data yang dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan variabel yang diteliti suatu data untuk pengambilan keputusan yang dilihat dari nilai rata-rata, maksimum, sum, dan minimum. Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.

Dalam statistik deskriptif ini, akan dikemukakan cara-cara penyajian data, dengan tabel biasa maupun distribusi frekuensi, penjelasan kelompok melalui modus, median, mean dan variasi kelompok melalui rentang dan simpangan baku.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2013) mendefinisikan Asumsi klasik adalah beberapa asumsi yang mendasari validitas analisa regresi linier berganda. Asumsi klasik terdiri dari beberapa hal meliputi asumsi normalitas, asumsi tidak ada gejala multikolinieritas dan autokorelasi, dan asumsi Homokedastisitas. Jika regresi linier berganda memenuhi beberapa asumsi tersebut maka merupakan regresi yang baik.

3.5.2.1 Asumsi Normalitas

Ghozali (2013) menjelaskan tujuan uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak, seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Penyebaran data variabel dependen yang mengikuti distribusi normal merupakan salah satu syarat untuk membentuk hubungan linier antara variabel dependen dan variable independent. Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji Histogram, uji P-plot Uji *skewness* dan Kurtosis, uji *square* dan uji *kolmogorove Smirnov*. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan grafik histogram, P-Plot dan uji statistik *kolmogorove Smirnov* dengan ketentuan apabila titik pada p-plot menyebar sesuai dengan garis diagonal maka data dapat dikatakan normal, namun apabila data menyebar tidak sesuai dengan garis diagonalnya maka data dikatakan tidak normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2013) mendefinisikan “uji multikolinieritas adalah untuk mendeteksi apakah terdapat hubungan yang kuat antara sesama variabel independent. Jika terdapat hubungan yang kuat antara variabel independent maka terdapat gejala multikolinieritas begitu juga sebaliknya jika tidak terdapat hubungan yang kuat antara variabel independent maka tidak terjadi multikolinieritas. Ada beberapa metode uji multikolinieritas, yaitu:

1. Dengan membandingkan nilai koefisien determinasi individual (R^2) dengan nilai determinasi secara serentak (R^2).
2. Dengan melihat nilai tolerance atau *variance inflation factor* (VIF) pada model regresi.

Batas tolerance adalah 0,10 atau nilai VIF adalah 10. Jika $VIF > 10$ dan nilai tolerance $< 0,10$, maka terjadi multikolinieritas tinggi antar variable bebas dengan variable bebas lainnya.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2013) uji heteroskedastisitas adalah alat untuk menguji keseragaman perpebaran varians residu tersebut. Dalam hal perpebaran varians residu seragam atau tetap homoskedastisitas, sedangkan perpebaran varians residu yang seragam dinamakan heteroskedastisitas. Dengan demikian regresi linier yang baik adalah regresi yang varians residunya homoskedastisitas. Sudarmanto (2013) uji asumsi heteroskedastisitas ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variasi residual absolut sama atau tidak sama untuk semua pengamatan. Apabila asumsi tidak terjadinya heteroskedastisitas ini tidak terpenuhi, maka penaksir tidak lagi efisien baik dalam sampel kecil maupun sampel besar dan estimasi koefisien dapat dikatakan menjadi kurang akurat.

Banyak pendekatan yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas yaitu: menggunakan metode grafik, metode ini lazim digunakan meskipun menimbulkan bias, hal ini karena subjektivitas sangat tinggi sehingga pengamatan antara satu dengan yang lainnya bisa menimbulkan perbedaan persepsi. Menggunakan uji statistik sehingga diharapkan dapat menghilangkan unsur bias akibat subjektivitas, statistic yang sering digunakan untuk menguji heteroskedastisitas yaitu koefisien korelasi *Spearman*, Uji *Glejser*, uji *Park* dan uji *white*. Dalam penelitian ini pengujian asumsi heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser*.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Auto korelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Metode pengujian menggunakan uji Durbin Watson (DW test).

Hipotesi Nol	Kriteria	Keterangan
Tidak ada autokorelasi positif	$d < d_l$	Menolak H_0
	$d > d_l$	Tidak Menolak H_0
	$d_l \leq d \leq d_u$	Pengujian tidak meyakinkan
Tidak ada autokorelasi negative	$d > 4 - d_l$	Menolak H_0
	$d < 4 - d_u$	Tidak menolak H_0
	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$	Pengujian tidak meyakinkan
Tidak ada autokorelasi negative atau Positif	$d < d_l$	Menolak H_0
	$d > 4 - d_l$	Menolak H_0
	$d_u < d < 4 - d_u$	Tidak menolak H_0
	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$	Pengujian tidak meyakinkan

Tabel 3.1 Durbin Watson test : pengambilan keputusan

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Kriteria pengujian dengan hipotesis tidak ada autokorelasi adalah sebagai berikut, Menurut Ghozali (2013) kriteria pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- Bila nilai DW terletak antara batas atas *upper bound* (d_u) dan $(4 - d_u)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.

- Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif
- Bila nilai DW lebih besar dari pada (4-dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negative.
- Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara (4-du) dan (4-dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.6 Pengujian Hipotesis

3.6.1 Uji *Adjusted R* (*Koefisien Determinan*)

untuk menjelaskan seberapa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen, maka perlu diketahui *koefisien determinan (adjusted R square)*. Jika *adjusted R square* adalah sebesar 1 berarti *fluktuasi* variabel dependen seluruhnya dapat dijelaskan oleh variabel independen dan tidak ada faktor lain yang menyebabkan *fluktuasi* dependen. Nilai *adjusted R square* berkisar hampir 1, berarti semakin kuat kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai *adjusted R square* semakin mendekati 0 berarti semakin lemah kemampuan variabel independen dapat menjelaskan *fluktuasi* variabel dependen (Ghozali, 2013).

3.6.2 Uji Kelayakan Model F

Uji f digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah layak. Ketentuan yang digunakan dalam uji f adalah sebagai berikut:

1. Jika f hitung lebih besar dari f tabel atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan ($\text{sig} < 0,05$), maka model penelitian ini dapat digunakan atau penelitian tersebut sudah layak.
2. Jika uji f hitung lebih kecil daripada uji f tabel atau probabilitas lebih besar dari pada tingkat signifikan ($\text{sig} > 0,05$), maka model tidak dapat digunakan atau model tersebut tidak layak.

3. Membandingkan nilai hasil f perhitungan dengan nilai f menurut tabel. Jika nilai f hitung lebih besar daripada nilai f tabel, maka model penelitian sudah layak (Ghozali, 2013).

3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menyatakan hubungan fungsional antara variabel independen dan variabel dependen. Adapun bentuk model regresi yang digunakan sebagai dasar adalah bentuk fungsi linear yakni:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \epsilon$$

Dimana :

Y	: <i>Hedging</i>
X1	: <i>Dept to Quity Ratio</i>
X2	: <i>Likuiditas</i>
X3	: <i>Market to Book Vale</i>
X4	: <i>Firm Size</i>
X5	: <i>Growth Opportunity</i>
X6	: <i>Financial Distress</i>
β_0	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$: Koefisien
ϵ	: Standar Error

3.6.4 Uji Hipotesis T

Uji beda t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual (parsial) dengan menerangkan variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013):

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_a diterima
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_a ditolak

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 1 Januari 2015 sampai dengan 31 Desember 2017. Pemilihan sampel dilakukan dengan *teknik purposive sampling* sehingga sampel yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebanyak 38 perusahaan dengan periode pengamatan selama 3 tahun. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan (*annual report*). Berikut merupakan rincian sampel yang diperoleh:

Tabel 4.1 Rincian Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek dari tahun 2015-2017	45
2	Perusahaan Sektor Pertambangan yang delisting periode 2015-2017	2
3	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian 2015-2017	3
4	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan	2
Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian		38
Jumlah sampel yang digunakan untuk observasi 38*3 (Tahun)		114

Sumber www.idx.co.id 2018

Dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa perusahaan pertambangan yang telah terdaftar di BEI pada tahun 2015 dan masih terdaftar sampai tahun 2017 sebanyak 45 perusahaan. perusahaan pertambangan mempublikasikan laporan keuangannya selama 3 (tiga) tahun berturut-turut untuk periode 2015 hingga 2017 sebanyak 38

perusahaan dan memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrument Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging*.

4.1.2 Deskripsi sampel penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan penulis. Sampel dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Penelitian ini berjudul “**Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrument Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging***”, dengan jumlah populasi sebanyak 38 didapat sampel sebanyak 114 dari Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>HEDGING</i>	114	,00	1,00	,5088	,50213
DEPT TO EQUITY RATIO	114	-15,82	24,30	1,1406	3,99951
LIKUIDITAS	114	,00	47,14	2,5654	4,99835
MARKET TO BOOK VALUE	114	,05	40,33	2,2905	4,81007
FIRM SIZE	114	25,65	35,78	29,2689	1,65962
GROWTH OPPORTUNITY	114	,00	37,42	1,6474	4,67606
FINANCIAL DISTRESS	114	,00	12,77	,6589	1,37554
Valid N (listwise)	114				

Sumber: Olah data SPSS V.20 2019

Pada table 4.2 mengenai statistik deskriptif yang menjelaskan tingkat penerapan *Hedging* yang diukur menggunakan *Dept To Equity Ratio*, *Likuiditas*, *Market to Book Value*, *Firm Size*, *Growth Opportunity*, dan *Financial Distress* dengan data sebagai berikut:

1. Rata-rata dari *Dept To Equity Ratio* (X1) adalah 1,1406 dengan standar deviasi 3,99951 pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Nilai *Dept To Equity Ratio* (X1) tertinggi adalah 24,30 pada perusahaan PT. Apex Pharma Indonesia Tbk. tahun 2016, dan nilai *Dept To Equity Ratio* (X1) terendah adalah -15,82 pada perusahaan PT. Energi Mega Persada Tbk tahun 2016 sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.
2. Rata-rata dari Likuiditas (X2) adalah 2,5654 dengan standar deviasi 4,99835 pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Nilai Likuiditas (X2) tertinggi adalah 47,14 pada perusahaan PT. Cakra Mineral Tbk. Tahun 2017 dan nilai Likuiditas (X2) terendah adalah 0,00 pada perusahaan PT. Petrosea Tbk. Tahun 2015 di sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.
3. Rata-rata dari *Market to Book Value* (X3) adalah 2,2905 dengan standar deviasi 4,81007 pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Nilai *Market to Book Value* (X3) tertinggi adalah 40,33 pada perusahaan PT. Central Omega Resources Tbk. Tahun 2015 di sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, dan nilai *Market to Book Value* (X3) terendah adalah 0,05 pada perusahaan PT. Bayan Resources Tbk. Tahun 2015 di sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.
4. Rata-rata dari *Firm Size* (X4) adalah 29,2689 dengan standar deviasi 1,65962 pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Nilai *Firm Size* (X4) tertinggi adalah 35,78 pada perusahaan PT. Samindo Resources Tbk. tahun 2015 di sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, dan nilai *Firm Size* (X4) terendah adalah 25,65 pada perusahaan PT. Perdana Karya Perkasa Tbk tahun 2017 di sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.
5. Rata-rata dari *Growth Opportunity* (X5) adalah 1,6474 dengan standar deviasi 4,67606 pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Nilai *Growth Opportunity* (X5) tertinggi adalah 37,42 pada perusahaan PT. Garda Tujuh Buana Tbk tahun 2017 di sektor pertambangan yang terdaftar

di BEI, dan nilai *Growth Opportunity* (X5) terendah adalah 0,00 pada perusahaan PT. Central Omega Resources Tbk tahun 2015-2017 di sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

6. Rata-rata dari *Financial Distress* (X6) adalah 0,6589 dengan standar deviasi 1,37554 pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Nilai *Financial Distress* (X6) tertinggi adalah 12,77 pada perusahaan PT. Garda Tujuh Buana Tbk tahun 2017 di sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, dan nilai *Financial Distress* (X6) terendah adalah 0,00 pada perusahaan PT. Central Omega Resources Tbk tahun 2015-2016 di sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Jumlah Sampel 114

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		114
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,48609519
Most Extreme Differences	Absolute	,276
	Positive	,270
	Negative	-,276
Kolmogorov-Smirnov Z		2,951
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Olah data SPSS V.20 2019

Hasil uji Normalitas data dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov* tampak pada table 4.3 menunjukkan bahwa dependen K-Z sebesar 2,951 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa angka signifikan (Sig) untuk variabel dependen pada uji *kolmogorov-smirnov* diperoleh 0,000 lebih kecil dari tingkat alpha yang ditetapkan yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang berarti data

tidak terdistribusi secara normal. Oleh karenanya dilakukan tindakan outlier yaitu dengan menghapus seluruh data dengan nilai diatas 15,600. Adapun hasil uji normalitas setelah outlier adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Jumlah Sampel 103

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		103
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,45353981
	Absolute	,131
Most Extreme Differences	Positive	,117
	Negative	-,131
Kolmogorov-Smirnov Z		1,331
Asymp. Sig. (2-tailed)		,058

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Olah data SPSS V.20 2019

Dari hasil tes data pada tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa dependen K-Z sebesar 1,331 dengan tingkat signifikan sebesar 0,058. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa angka signifikan (Sig) untuk variabel dependen pada uji *kolmogrov-smirnov* diperoleh 0,058 lebih besar dari tingkat alpha yang ditetapkan yaitu 0,05 ($0,058 > 0,05$) yang berarti data terdistribusi secara normal dan penelitian dapat di lanjutkan dengan alat uji parametik.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Syarat uji multikolinieritas adalah apabila harga koefisien VIF hitung pada *colinearity statistics* sama dengan atau lebih kecil daripada 10 (VIF hitung < 10) maka H_0 diterima yang berarti tidak terdapat hubungan antara variabel independen dan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Pada table 4.5 diperoleh hasil perhitungan Tolerance menunjukkan tidak ada variabel yang memiliki nilai Tolerance $< 0,1$, hasil perhitungan *Variance Inflation Faktor* (VIF) tidak ada satu

variabel independen yang memiliki nilai VIF >10, Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada Multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4.5 hasil uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	-1,099	,894		-1,230	,222			
DEPT TO EQUITY RATIO	,034	,023	,141	1,503	,136	,966	1,036	
LIKUIDITAS	-,046	,022	-,197	-2,045	,044	,918	1,089	
MARKET TO BOOK VALUE	-,015	,021	-,070	-,742	,460	,961	1,040	
FIRM SIZE	,060	,030	,186	1,982	,050	,972	1,029	
GROWTH OPPORTUNITY	,114	,083	,131	1,376	,172	,935	1,069	
FINANCIAL DITRESS	-,292	,100	-,276	-2,928	,004	,958	1,044	

a. Dependent Variable: HEDGING
 Sumber : olah data SPSS V.20, 2019

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil tes data yang terdapat pada table 4.6 dapat dilihat bahwa 5 variabel memiliki nilai sig yang lebih besar dari 0,05. Dan satu variabel yaitu Growth Opportunity memiliki nilai dibawah 0,05 yaitu $0,022 < 0,05$ Sehingga dapat disimpulkan bahwa hanya terdapat satu variabel yang terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,288	,366		,786	,434
DEPT TO EQUITY RATIO	-,002	,009	-,017	-,164	,870
LIKUIDITAS	,007	,009	,084	,816	,417
1 MARKET TO BOOK VALUE	,000	,009	-,005	-,045	,964
FIRM SIZE	,006	,012	,048	,476	,635
GROWTH OPPORTUNITY	-,079	,034	-,238	-2,326	,022
FINANCIAL DITRESS	,036	,041	,089	,879	,381

a. Dependent Variable: ARES

Sumber : Data diolah dengan SPSS V.20, 2019

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Hasil output yang terdapat pada table 4.7 dapat dilihat jumlah sampel sebanyak 38 (N), dan jumlah variabel Independen 6 (k=5), maka mendapat nilai (dl) 1,5788 dan nilai (du) sebesar 1,7818 dan nilai (DW) 2,330.

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,426 ^a	,181	,130	,467	2,330

a. Predictors: (Constant), FINANCIAL DITRESS, FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, DEPT TO EQUITY RATIO, MARKET TO BOOK VALUE, LIKUIDITAS

b. Dependent Variable: HEDGING

Sumber : olah data SPSS V.20, 2019

Tabel 4.8 Hasil Uji Tabel Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < 2,330 < 1,5788$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$1,5788 \leq 2,330 \leq 1,7818$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - 1,5788 < 2,330 < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	No decision	$4 - 1,7818 \leq 2,330 \leq 4 - 1,5788$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$1,7818 < 2,330 < 4 - 1,5788$

Sumber : Tabel Durbin Watson

Dari tabel 4.8 diatas hanya 1 yang memenuhi syarat yaitu $1,7818 < 2,330 < 4 - 1,5788$ sehingga dapat diambil kesimpulan tidak ada korelasi positif dan negatif pada model regresi tersebut.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Determinasi R^2

Tabel 4.9 Hasil Uji R^2

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,426 ^a	,181	,130	,467

a. Predictors: (Constant), FINANCIAL DISTRESS, FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, DEPT TO EQUITY RATIO, MARKET TO BOOK VALUE, LIKUIDITAS

b. Dependent Variable: HEDGING

Sumber : Olah data SPSS V.20,2019

Dari tabel 4.9 SPSS V.20 menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* sebesar 0,130 atau 13% yang berarti bahwa enam variabel independen (*Dept to Equity Ratio, Likuiditas, Market to Book Value, Firm Size, Growth Opportunity Dan Financial Distress*) dapat menjelaskan variabel dependen (*Hedging*) sebesar 13 % dan sisanya 87% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diajukan oleh penelitian ini.

4.3.2 Uji F / Kelayakan Model

Tabel 4.10 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,650	6	,775	3,546	,003 ^b
	Residual	20,981	96	,219		
	Total	25,631	102			

a. Dependent Variable: *HEDGING*

b. Predictors: (Constant), FINANCIAL DISTRESS, FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, DEPT TO EQUITY RATIO, MARKET TO BOOK VALUE, LIKUIDITAS

Sumber : Olah data SPSS V.20,2019

Berdasarkan tabel 4.10 ANOVA diperoleh koefisien signifikan menunjukkan nilai signifikan 0,003 dengan nilai F hitung 3,546 dan F tabel 2,19. Artinya bahwa $\text{sig} < 0,05$ dan $\text{Fhitung} > \text{Ftabel}$ dan bermakna bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi dalam pengambilan keputusan *Hedging* atau dapat dikatakan bahwa *Dept to Equity Ratio*, Likuiditas, *Market to Book Value*, *Firm Size*, *Growth Opportunity* Dan *Financial Distress* (Variabel Independen) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.

4.3.3 Analisis regresi Linier Berganda

Dalam pengolahan data dengan menggunakan regresi linier berganda akan dilakukan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,099	,894		-1,230	,222
DEPT TO EQUITY RATIO	,034	,023	,141	1,503	,136
LIKUIDITAS	-,046	,022	-,197	-2,045	,044
MARKET TO BOOK VALUE	-,015	,021	-,070	-,742	,460
FIRM SIZE	,060	,030	,186	1,982	,050
GROWTH OPPORTUNITY	,114	,083	,131	1,376	,172
FINANCIAL DITRESS	-,292	,100	-,276	-2,928	,004

a. Dependent Variable: *HEDGING*
 Sumber : olah data SPSS V.20, 2019

Informasi yang ditampilkan pada tabel 4.11 adalah persamaan regresi berganda antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) yang dapat diformulasikan dalam bentuk persamaan berikut ini:

$$Y = -1,099 + 0,034 \text{ DER} + -0,046 \text{ LD} + -0,015 \text{ MTBV} + 0,060 \text{ FS} + 0,114 \text{ GO} + -0,292 \text{ FD} + E_{it}$$

Dimana :

Y	: <i>Hedging</i>
DER	: <i>Dept to Quity Ratio</i>
LD	: <i>Likuiditas</i>
MTBV	: <i>Market to Book Vale</i>
FS	: <i>Firm Size</i>
GO	: <i>Growth Opportunity</i>
FD	: <i>Financial Distress</i>
β_0	: <i>Konstanta</i>
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$: <i>Koefisien</i>
ϵ	: <i>Standar Error</i>

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan regresi dapat dilihat pada tabel 4.11 diketahui hasil pengujian signifikansi variabel independen secara parsial sebagai berikut:

1. Konstanta (α) sebesar -1,099 menunjukkan bahwa apabila *Dept to Equity Ratio*, Likuiditas, *Market to Book Value*, *Firm Size*, *Growth Opportunity* Dan *Financial Distress* diasumsikan tetap atau sama dengan 0, maka Pengambilan Keputusan *Hedging* adalah -1,099.
2. Koefisien *Dept to Equity Ratio* 0,034 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *Dept to Equity Ratio* menyebabkan Pengambilan Keputusan *Hedging* meningkat sebesar 0,034 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
3. Koefisien Likuiditas sebesar -0,046 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel, Likuiditas menyebabkan Pengambilan Keputusan *Hedging* menurun sebesar -0,046 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
4. Koefisien *Market to Book Value* sebesar -0,015 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *Market to Book Value* menyebabkan Pengambilan Keputusan *Hedging* menurun sebesar -0,015 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
5. Koefisien *Firm Size* sebesar 0,060 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *Firm Size* menyebabkan Pengambilan Keputusan *Hedging* meningkat sebesar 0,060 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
6. Koefisien *Growth Opportunity* sebesar 0,114 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Ukuran *Growth Opportunity* menyebabkan Pengambilan Keputusan *Hedging* Meningkat sebesar 0,114 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
7. Koefisien *Financial Distress* sebesar -0,292 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *Financial Distress* menyebabkan Pengambilan Keputusan *Hedging* menurun sebesar -0,292 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.

4.3.4 Uji t

Tabel 4.12 Hasil Uji t

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-1,099	,894		-1,230	,222	
DEPT TO EQUITY RATIO	,034	,023	,141	1,503	,136	
LIKUIDITAS	-,046	,022	-,197	-2,045	,044	
MARKET TO BOOK VALUE	-,015	,021	-,070	-,742	,460	
FIRM SIZE	,060	,030	,186	1,982	,050	
GROWTH OPPORTUNITY	,114	,083	,131	1,376	,172	
FINANCIAL DITRESS	-,292	,100	-,276	-2,928	,004	

a. Dependent Variable: *HEDGING*
 Sumber: Olah data SPSS V.20 2019

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.12 diketahui bahwa:

- Hasil uji Hipotesis Pertama, menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Dept to Equity Ratio* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Pengujian hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari hasil output SPSS menunjukkan bahwa $t_{hitung} 1,503 < t_{tabel} 1.98472$, sementara untuk uji signifikan konstanta dan variabel independen menunjukkan bahwa nilai sig $0,136 > \alpha (0,05)$ Hal ini berarti H_0 diterima dan menolak H_1 yang artinya bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Dept to Equity Ratio* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
- Hasil uji Hipotesis Kedua, menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Likuiditas terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Pengujian hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari hasil output SPSS menunjukkan bahwa $t_{hitung} 2,045 > t_{tabel} 1.98472$, sementara untuk uji signifikan konstanta dan variabel independen menunjukkan bahwa nilai sig

$0,044 < \alpha$ (0,05) Hal ini berarti H_0 ditolak dan menerima H_2 yang artinya bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Likuiditas terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.

3. Hasil uji Hipotesis Ketiga, menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Market to Book Value* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Pengujian hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari hasil output SPSS menunjukkan bahwa $t_{hitung} 0,742 < t_{tabel} 1,98472$, sementara untuk uji signifikan konstanta dan variabel independen menunjukkan bahwa nilai sig $0,460 > \alpha$ (0,05) Hal ini berarti H_0 diterima dan menolak H_3 yang artinya bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Market to Book Value* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.
4. Hasil uji Hipotesis keempat, menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Firm Size* Independen terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Pengujian hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari hasil output SPSS menunjukkan bahwa $t_{hitung} 1,982 < t_{tabel} 1,98472$, sementara untuk uji signifikan konstanta dan variabel independen menunjukkan bahwa nilai sig $0,050 \geq \alpha$ (0,05) Hal ini berarti H_0 Ditolak dan menerima H_4 yang artinya bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Firm Size* (Independen) terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.
5. Hasil uji Hipotesis kelima, menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Growth Opportunity* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Pengujian hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari hasil output SPSS menunjukkan bahwa $t_{hitung} 1,376 < t_{tabel} 1,98472$, sementara untuk uji signifikan konstanta dan variabel independen menunjukkan bahwa nilai sig $0,172 > \alpha$ (0,05) Hal ini berarti H_0 diterima dan menolak H_5 yang artinya bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Growth Opportunity* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.

6. Hasil uji Hipotesis keenam, menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Financial Distress* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Pengujian hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari hasil output SPSS menunjukkan bahwa $t_{hitung} 2,928 > t_{tabel} 1.98472$, sementara untuk uji signifikan konstanta dan variabel independen menunjukkan bahwa nilai bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Growth Opportunity* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*

Berdasarkan hasil analisis hipotesis pertama yang menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*, hal ini disebabkan karena perusahaan pertambangan di Indonesia memiliki jumlah hutang yang lebih tinggi daripada jumlah modal perusahaan, baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Selain jumlah hutang yang lebih tinggi, modal yang dimiliki oleh perusahaan juga tidak stabil, sehingga belum mampu menutupi total hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Namun perusahaan tetap membutuhkan hutang untuk menambah modal kerja dan memanfaatkan modal kerja tersebut untuk meningkatkan keuntungan. Hal ini menuntut perusahaan untuk bisa mengelola risiko dengan baik, salah satunya menggunakan kebijakan *Hedging* dengan instrumen derivatif (Klimzack,2008).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Munthe (2016) dan Fatimia (2016) yang menunjukkan bahwa tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan dari variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2017) yang menunjukkan pengaruh signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.

4.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.

Berdasarkan hasil Hipotesis kedua menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Hal ini disebabkan karena perusahaan masih memiliki lebih banyak aktiva lancar dibandingkan dengan kewajiban jangka pendeknya, yang berarti bahwa aktiva lancar perusahaan masih mampu untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang menjadi proksi likuiditas pada umumnya disebut tingkat kewajarannya adalah 2 kali atau 200%, akan tetapi angka 200% sebenarnya belum menjamin sepenuhnya bahwa dalam satu perusahaan yang memiliki *Current Ratio* 200% cukup menjamin para kreditor dalam membayar kewajiban lacarnya, karena aktiva lancar terdiri dari beberapa faktor yang perlu diperhatikan. *Current Ratio* yang tinggi pada suatu perusahaan masih belum dapat menjamin akan dapat dibayarkan hutang lancar yang sudah jatuh tempo, karena proporsi pos yang ada didalamnya seperti kas, piutang, dan persediaan tidak menguntungkan misalnya karena jumlah persediaan barang jauh lebih tinggi jika dibandingkan dengan piutang dagang (Hermanto dan Agung, 2015).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wijaya (2017) dan Fatimia (2016) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel Likuiditas terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aritonang dan kawan-kawan (2018) yang menunjukkan Tidak terdapat pengaruh signifikan antara Likuiditas terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.

4.4.3 Pengaruh *Market to Book Value* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*

Berdasarkan Hasil uji hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Market to Book Value* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Hal ini disebabkan karena nilai *Market to Book Value* pada penelitian ini memiliki nilai cukup kecil sehingga pengambilan keputusan

Hedging masing belum diperlukan. Kecilnya nilai *Market to Book Value* pada perusahaan sektor pertambangan dikarenakan belum meningkatnya harga pasar saham pada sektor pertambangan. Hal ini bisa terjadi karena investor masih kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan sektor pertambangan. Semakin besar nilai *Market to Book Value* suatu perusahaan, maka memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi juga, sehingga semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan maka pengambilan keputusan *Hedging* akan semakin besar (Munthe, 2010). *Market to Book Value* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan neraca. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Harahap, 2016).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Munthe (2016) yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel *Market to Book Value* terhadap pengambilan Keputusan *Hedging*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawan (2014) yang menunjukkan terdapat pengaruh signifikan antara *Market to Book Value* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.

4.4.4 Pengaruh *Firm size* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*

Berdasarkan hasil uji hipotesis keempat yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Firm size* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Hal ini disebabkan karena semakin besar suatu perusahaan maka akan cenderung memiliki risiko yang lebih besar pula, maka semakin besar suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Pada perusahaan sektor pertambangan memiliki kualifikasi ukuran perusahaan yang besar dengan total aset rata-rata diatas 10 miliar ($\ln \text{ total aset} > 10 \text{ M}$). *Firm Size* atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aktiva. Perusahaan yang berukuran besar pada umumnya usahanya lebih terdiversifikasi, lebih mudah dalam

mengakses pasar modal, dan membayar tingkat suku bunga rendah, sehingga dengan begitu risiko kebangkrutan relatif lebih kecil (Irawan, 2014). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Munthe (2016) dan Wijaya (2017) yang menunjukkan terdapat pengaruh signifikan variabel *Firm size* terhadap penggunaan *Hedging*.

4.4.5 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*

Berdasarkan hasil uji hipotesis kelima yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel *Growth Opportunity* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Tidak berpengaruhnya *Growth Opportunity* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging* disebabkan karena pertumbuhan perusahaan belum mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Semakin tahun laba bersih perusahaan sektor pertambangan sebagian besar mengalami penurunan, hal ini dikarenakan penjualan perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan di setiap tahunnya. Selain itu ada beberapa perusahaan juga yang mengalami pemberhentian penjualan dikarenakan mulai berlakunya Peraturan Menteri No. 1 tahun 2014 (PM No. 1/2014) tentang Peningkatan Nilai Tambah Mineral Melalui Kegiatan Pengolahan dan Pemurnian Di Dalam Negeri. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki *Growth Opportunity* yang tinggi cenderung menggunakan keputusan *Hedging* untuk melindungi perusahaannya (Wijaya, 2017).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Aritonang dan kawan-kawan (2018) yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan variabel *Growth Opportunity* terhadap pengambilan Keputusan *Hedging*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2017) yang menunjukkan terdapat pengaruh signifikan antara *Growth Opportunity* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.

4.4.6 Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*

Berdasarkan hasil uji hipotesis keenam yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel *Financial Distress* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*. Hal ini disebabkan karena jumlah Z-Score pada perusahaan sektor pertambangan memiliki nilai yang menurun hampir setiap tahunnya sehingga membutuhkan *Hedging* untuk melindungi asetnya. Nilai *Z-Score* perusahaan sektor pertambangan menurun karena adanya penurunan kepemilikan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki *Z-Score* yang rendah mengindikasikan perusahaan tersebut tergolong tidak sehat, atau kecenderungan kebangkrutannya tinggi, hal tersebut membuat perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangannya, sehingga lebih memungkinkan untuk mencari suatu mekanisme pengalihan risiko yaitu keputusan *Hedging* (Putro & Chabachib, 2012).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Guniarti (2014) yang menunjukkan terdapat pengaruh signifikan variabel *Financial Distress* terhadap penggunaan *Hedging*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatimia (2016) yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Financial Distress* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara *Debt To Equity Ratio*, Likuiditas, *Market To Book Value*, *Firm Size*, *Growth opportunity*, dan *Financial Distress* terhadap pengambilan keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2015-2017. Penelitian ini menggunakan software SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 20.0. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dan didapat 38 perusahaan pertambangan dengan periode pengamatan 3 tahun yaitu dari tahun 2015-2017 sehingga total sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 114 laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor pertambangan. Alat analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan pada data yang telah dikumpulkan dan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulannya bahwa :

1. Variabel *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.
2. Variabel Likuiditas berpengaruh terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.
3. Variabel *Market To Book Value* tidak berpengaruh terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.
4. Variabel *Firm Size* berpengaruh terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.
5. Variabel *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.
6. Variabel *Financial Distress* berpengaruh terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*.

5.2 Keterbatasan

Dari hasil penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan. Adapun beberapa keterbatasan yang dapat ditemukan antara lain:

1. Jumlah sampel dalam penelitian ini hanya berasal dari perusahaan sektor pertambangan.
2. Dalam penelitian ini hanya menggunakan tiga periode yaitu dari tahun 2015-2017.
3. Dalam penelitian ini hanya menggunakan 6 variabel independen, yaitu *Debt To Equity Ratio*, Likuiditas, *Market To Book Value*, *Firm Size*, *Growth opportunity*, dan *Financial Distress*.

5.3 Saran

Dari kesimpulan yang telah dikemukakan, maka penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Jumlah sampel yang dipilih sebaiknya bukan hanya dari perusahaan pertambangan saja tetapi dari seluruh sektor sehingga dapat mempertinggi daya uji empiris dan dapat melihat tingkat Pengambilan Keputusan *Hedging* yang sebenarnya ada di Indonesia.
2. Jumlah tahun penelitian bisa diperpanjang untuk tahun kebelakang dan tahun kedepan (terbaru) sehingga lebih menggambarkan tingkatan dalam Pengambilan Keputusan *Hedging*
3. Dapat menambah variabel independen dalam penelitian seperti managerial ownership, *Quick ratio*, *cash rasio*, *Leverage*, sebagai pengaruh pengambilan keputusan *Hedging*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Noryati dan Balkis Haris, 2012. *Factors for Using Derivatives: Evidences From Malaysian Non-Financial Companies*. *Research Journal of Financial and Accounting*. Vol.3, No.9,pp: 79-87.
- Ameer, Rashid. 2010. "Determinants of Corporate Hedging Practise in Malaysia", *International Business Research*. Vol.3, No. 2, pp: 120-130.
- Beaver, W. H. et al. 2011. *Financial Statement Analisis and the Prediction of Financial Distress*. *Foundations and Trends in Accounting*. Vol. 5, No.2. pp. 99-173.
- Berkoff, Mark A., Gross, Stephen M., Dan Solow, Sheldon L. 2015. *Prepack Bankruptcy Strategies And Problem*. Concurrent Session. American Bankruptcy Institute
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan buku 1 edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston, 2001. *Fundamentals Of Financial Management, Eight Edition*. Harcourt, Inc. Wibowo, Herman (Penerjemah, 2001). *Manajemen Keuangan. Edisi Delapan*. Jakarta: Erlangga
- D.S. Choi, Frederick dan K. Meek, Gary. 2010. *International Accounting*. Jakarta: Salemba Empat
- Dewi, Ni Komang Reni Utami dan Purnawati, Ni Ketut. *Pengaruh Market To Book Value Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*. 5 (1). 355-384
- Enggana, Jevi Dkk. 2013. *Analisis Penggunaan Tehnik Hedging Contract Forward Untuk Mengurangi Kerugian Selisih Kurs Valas Atas Hasil Penjualan Ekspor*. *Jurnal Administrasi Bisnis (jab)* vol. 1 no 2.
- Esra Munthe, Abraham. 2016. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Intrument Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi* (Dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan.
- Faisal, M. 2001. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat

- Farhana Dan Puspitasari, Ratih. 2013. *Analisis Lindung Nilai Dengan Menggunakan Swap Dan Forward Untuk Mengurangi Risiko Transaction Exposure. Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*. Vol. 5, No. 1
- Fatimia, Al. 2016. Pengaruh Leverage, Financial Distress, Dan Liquidity Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging. *Skripsi* (Dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Foster G . 1986. *Financial Statement Analysis*. 2nd edition. USA: Prentice Hall Int. Inc
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*, Cetakan VI, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, Damodar dan Dawn C. Porter. 2012. “*Dasar-dasar Ekonometrika Edisi 5*”. Jakarta: Salemba Empat.
- Guniart, Fay. 2014. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 5, No. 1
- Hady, Hamdy. 2012. *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Harahap, Sofyan Syafri. 2016. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers
- Hermanto, Bambang dan Agung, Mulyo. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Lentera Ilmu Cendikia.
- Horne, James C Van dan John M Wachowicz, 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan buku 2 edisi 12*, Jakarta:Salemba Empat.
- Hull, Jhon C. 2012. *Fundamentals of Future and Option Market*. Sixth Edition. New Jersey: Pearson Practice Hall
- Juliandi, Azuar dan Irfan. 2013. *Metodelogi Penelitian Kuantitatif Untuk Ilmu Bisnis*. Medan: Perdana Mulya Sarana.
- Klimzack, Karol Mazek, 2008. “*Corporate Hedging and Risk Management Theory: Evidence from Polish Listed Companies*”. *The Journal Of Risk Finance*. Vol. 9, No. 1, pp:1-33.
- Komang Reni Utami Dewi ,Ni dan Ketut Purnawati, Ni.2016. *Pengaruh Market to Book Value Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.1

- Lubis, Gita Syeba Dan Rahyuda, Henny. 2018. *Analisis Penggunaan Forward Contract Dan Option Pada Perusahaan Ekspor Ud Damena Di Denpasar. E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 4.
- Martani, Dwi Dkk. 2016. *Akuntansi Keuangan Lanjutan 1*. Jakarta. Salemba Empat
- Munthe, Abraham Esra. 2016. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi* (Dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan
- Muslich, Mohamad. 2000. *Manajemen Keuangan Modern (Analisis, perencanaan dan kebijaksanaan)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Nawawi, Hadari. 2015. *Metode Penelitian Bidang Sosial*. Yogyakarta: Gdjah Mada University Press
- Pasha Irawan, Bahrain. 2014. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Instrumen Derivatif Valuta Asing Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Skripsi* (Dipublikasikan). Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Putro, Septa Hardantodan dan Chabachib, M. 2012. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan. *Skripsi* (Dipublikasikan). Fakultas ekonomi dan bisnis universitas diponegoro.
- Santoso, Arga Fajar & Wedari, Linda Kusumaning. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi kecenderungan penerimaan opini audit going concen*. JAAI Volume 11 No.2.
- Sartono, Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE UGM
- Soemarso. 2018. *Etika Dalam Bisnis & Profesi Akuntansi Dan Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat
- Sugiyono. 2015. *Cara Mudah Belajar SPSS & Lisrel*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2013. *Metode Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Swarte, Wayan. 2016. Pengaruh Struktur kepemilikan terhadap risk manajemen disclosure. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis jurusan Sistem Informasi Institute Informatics & Business Darmajaya Bandar Lampung

- Utari, Adinda. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Eksistensi Praktik Konservatisme Akuntansi Setelah Implementasi IFRS Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis jurusan Sistem Informasi Institute Informatics & Business Darmajaya Bandar Lampung
- W.R.Br. Aritonang, Elita Dkk. 2018. *Faktor-Faktor Dalam Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Pada Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*. Volume 13, No 1.
- Wijaya, Lutfi. 2017. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging. *Skripsi* (Dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Zeinora. 2016. *Hedging, Future Contract Dengan Option Contract Untuk Meminimalisasi Resiko Fluktuasi Kurs Valas*. *Sosio-E-Kons*. Vol. 8 No. 1
- www.ekonomi.kompas.com. Rasio Utang Mengkhawatirkan. Diakses pada 07 November 2018
- www.academia.edu. Kesulitan Keuangan (Financial Distress). Diakses pada 10 November 2018
- www.katadata.co.id. Peringatan Bahaya di Balik Pertumbuhan Cepat Utang Luar Negeri Swasta. Diakses pada 7 November, 2018
- www.nasional.kompas.com. BI Minta Swasta dan BUMN Waspada Utang Luar Negeri. Diakses pada 07 November 2018
- www.sahamok.com. Grafik USD vs IDR (Rupiah). Diakses pada 7 November 2018
- www.sites.google.com. Teknik-teknik hedging. diakses pada 09 oktober, 2018

LAMPIRAN 1..

Tabel 1.1 Populasi dan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3	Kategori 5	Sampel
1	ADRO	√	√	√	√	Sampel 1
2	ANTM	√	√	√	√	Sampel 2
3	APEX	√	√	√	√	Sampel 3
4	ARII	√	√	√	√	Sampel 4
5	ARTI	√	√	√	√	Sampel 5
6	ATPK	√	√	√	√	Sampel 6
7	BIPI	√				
8	BORN	√	√	√	√	Sampel 7
9	BRAU					
10	BSSR	√	√			
11	BUMI	√	√	√	√	Sampel 8
12	BYAN	√	√	√	√	Sampel 9
13	CITA	√	√	√	√	Sampel 10
14	CKRA	√	√	√	√	Sampel 11
15	CTTH	√	√	√	√	Sampel 12
16	DEWA	√	√	√	√	Sampel 13
17	DKFT	√	√	√	√	Sampel 14
18	DOID	√	√	√	√	Sampel 15
19	DSSA	√	√	√	√	Sampel 16
20	ELSA	√	√	√	√	Sampel 17
22	ENRG	√	√	√	√	Sampel 18
21	ESSA	√	√			
23	FIRE	√				
24	GEMS	√	√	√	√	Sampel 19

25	GTBO	√	√	√	√	Sampel 20
26	HRUM	√	√	√	√	Sampel 21
27	INCO	√	√	√	√	Sampel 22
28	ITMG	√	√	√	√	Sampel 23
29	KKGI	√	√	√	√	Sampel 24
30	MBAP	√	√	√	√	Sampel 25
31	MDKA	√	√	√	√	Sampel 26
32	MEDC	√	√	√	√	Sampel 27
33	MITI	√	√	√	√	Sampel 28
34	MYOH	√	√	√	√	Sampel 29
35	PKPK	√	√	√	√	Sampel 30
36	PSAB	√	√	√	√	Sampel 31
37	PTBA	√	√	√	√	Sampel 32
38	PTRO	√	√	√	√	Sampel 33
39	RUIS	√	√	√	√	Sampel 34
40	SMMT	√	√	√	√	Sampel 35
41	SMRU	√	√	√	√	Sampel 36
42	TINS	√	√	√	√	Sampel 37
43	TKGA					
44	TOBA	√	√	√	√	Sampel 38
45	ZINC	√				

Sumber: www.idx.co.id 2018

Keterangan:

	Perusahaan Delisting
	Laporan Keuangan Tidak Berturut-Turut
	Data Yang Dibutuhkan Tidak Lengkap

Tabel 1.2 Daftar Perusahaan Yang Menerapkan Hedging

No	Nama Perusahaan	Hedging		
		2015	2016	2017
1	ADRO	√	√	√
2	ANTM	√	√	√
3	APEX	X	X	X
4	ARII	√	√	√
5	ARTI	X	X	√
6	ATPK	√	√	√
7	BORN	√	√	√
8	BUMI	X	X	X
9	BYAN	√	√	√
10	CITA	√	√	√
11	CKRA	X	X	X
12	CTTH	√	√	√
13	DEWA	X	√	√
14	DKFT	√	√	√
15	DOID	X	X	X
16	DSSA	√	√	√
17	ELSA	X	X	X
18	ENRG	X	X	X
19	GEMS	X	X	X
20	GTBO	X	X	√
21	HRUM	√	√	√
22	INCO	X	X	X
23	ITMG	X	X	X
24	KKGI	X	X	X
25	MBAP	X	√	√
26	MDKA	X	√	√
27	MEDC	√	√	√

28	MITI	X	X	X
29	MYOH	X	X	X
30	PKPK	X	X	X
31	PSAB	√	√	√
32	PTBA	X	X	X
33	PTRO	√	√	√
34	RUIS	X	X	X
35	SMMT	√	√	√
36	SMRU	X	X	X
37	TINS	√	√	√
38	TOBA	X	√	√

Sumber: www.idx.co.id 2018

Keterangan:

√ Sudah Melakukan Hedging

X Belum Melakukan Hedging

LAMPIRAN 2..

Lampiran 2.1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>HEDGING</i>	114	,00	1,00	,5088	,50213
DEPT TO EQUITY RATIO	114	-15,82	24,30	1,1406	3,99951
LIKUIDITAS	114	,00	47,14	2,5654	4,99835
MARKET TO BOOK VALUE	114	,05	40,33	2,2905	4,81007
FIRM SIZE	114	25,65	35,78	29,2689	1,65962
GROWTH OPPORTUNITY	114	,00	37,42	1,6474	4,67606
FINANCIAL DISTRESS	114	,00	12,77	,6589	1,37554
Valid N (listwise)	114				

Lampiran 2.2 Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		103
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,45353981
	Absolute	,131
Most Extreme Differences	Positive	,117
	Negative	-,131
Kolmogorov-Smirnov Z		1,331
Asymp. Sig. (2-tailed)		,058

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 2.3 Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1,099	,894		-1,230	,222		
DEPT TO EQUITY RATIO	,034	,023	,141	1,503	,136	,966	1,036
LIKUIDITAS	-,046	,022	-,197	-2,045	,044	,918	1,089
MARKET TO BOOK VALUE	-,015	,021	-,070	-,742	,460	,961	1,040
FIRM SIZE	,060	,030	,186	1,982	,050	,972	1,029
GROWTH OPPORTUNITY	,114	,083	,131	1,376	,172	,935	1,069
FINANCIAL DITRESS	-,292	,100	-,276	-2,928	,004	,958	1,044

a. Dependent Variable: HEDGING

Lampiran 2.4 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,288	,366		,786	,434
DEPT TO EQUITY RATIO	-,002	,009	-,017	-,164	,870
LIKUIDITAS	,007	,009	,084	,816	,417
MARKET TO BOOK VALUE	,000	,009	-,005	-,045	,964
FIRM SIZE	,006	,012	,048	,476	,635
GROWTH OPPORTUNITY	-,079	,034	-,238	-2,326	,022
FINANCIAL DITRESS	,036	,041	,089	,879	,381

a. Dependent Variable: ARES

Lampiran 2.5 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,426 ^a	,181	,130	,467	2,330

a. Predictors: (Constant), FINANCIAL DITRESS, FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, DEPT TO EQUITY RATIO, MARKET TO BOOK VALUE, LIKUIDITAS

b. Dependent Variable: *HEDGING*

Lampiran 2.6 Uji Determinasi R

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,426 ^a	,181	,130	,467

a. Predictors: (Constant), FINANCIAL DITRESS, FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, DEPT TO EQUITY RATIO, MARKET TO BOOK VALUE, LIKUIDITAS

b. Dependent Variable: *HEDGING*

Lampiran 2.7 Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,650	6	,775	3,546	,003 ^b
	Residual	20,981	96	,219		
	Total	25,631	102			

a. Dependent Variable: *HEDGING*

b. Predictors: (Constant), FINANCIAL DITRESS, FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, DEPT TO EQUITY RATIO, MARKET TO BOOK VALUE, LIKUIDITAS

Lampiran 2.8 Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,099	,894		-1,230	,222
DEPT TO EQUITY RATIO	,034	,023	,141	1,503	,136
LIKUIDITAS	-,046	,022	-,197	-2,045	,044
MARKET TO BOOK VALUE	-,015	,021	-,070	-,742	,460
FIRM SIZE	,060	,030	,186	1,982	,050
GROWTH OPPORTUNITY	,114	,083	,131	1,376	,172
FINANCIAL DITRESS	-,292	,100	-,276	-2,928	,004

a. Dependent Variable: *HEDGING*

Lampiran 2.9 Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,099	,894		-1,230	,222
DEPT TO EQUITY RATIO	,034	,023	,141	1,503	,136
LIKUIDITAS	-,046	,022	-,197	-2,045	,044
MARKET TO BOOK VALUE	-,015	,021	-,070	-,742	,460
FIRM SIZE	,060	,030	,186	1,982	,050
GROWTH OPPORTUNITY	,114	,083	,131	1,376	,172
FINANCIAL DITRESS	-,292	,100	-,276	-2,928	,004

a. Dependent Variable: *HEDGING*

Sumber: Olah data SPSS V.20 2019