

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Perusahaan**

##### **4.1.1 Bursa Efek Indonesia (BEI)**

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabungkan BEJ sebagai pasar saham dengan BES sebagai pasar obligasi dan derivatif. Hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 01 Desember 2017. Bursa Efek Indonesia adalah bursa saham yang didirikan pada tahun 1992 di Jakarta sebagai Bursa Efek Jakarta, pada tahun 1940 didirikan di Surabaya sebagai Bursa Efek Surabaya dan pada tahun 2007 didirikan di Jakarta sebagai Bursa Efek Indonesia. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta *Automated trading system* (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 02 Maret 2009 sistem JATS ini telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia ini berpusat di gedung Bursa Efek Indonesia, kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jendral Sudirman 52-53 Senayan, Jakarta Selatan.

##### **4.1.2 Perusahaan Bank Devisa**

Bank Devisa adalah bank yang memperoleh surat penunjukan dari Bank Indonesia untuk dapat melakukan kegiatan usaha perbankan dalam valuta asing. Bank devisa dapat menawarkan jasa-jasa bank yang berkaitan dengan mata uang asing tersebut seperti transfer keluar negeri, jual beli valuta asing, transaksi ekspor import, dan jasa-jasa valuta asing lainnya. Di Indonesia terdapat banyak perusahaan bank devisa, berikut ini sampel pada penelitian di bank devisa yang sudah *Go Public* di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 4.1 Perusahaan Bank Devisa**

NO	Perusahaan	Kode
1.	PT Bank MNC Internasional Tbk	BABP
2.	PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk	AGRO
3.	PT Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
4.	PT Bank Bukopin Tbk	BBKP
5.	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
6.	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
7.	PT Bank Sinarmas Tbk	BSIM
8.	PT Bank Of India Indonesia Tbk	BSWD
9.	PT Bank Tabungan Pensiun Nasional Tbk	BTPN
10.	PT Bank Artha Graha Internasional Tbk	INPC
11.	Bank China Constriction Bank Indonesia Tbk	MCOR
12.	PT Bank Mega Tbk	MEGA
13.	PT Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
14.	PT Bank Agris Tbk	AGRS
15.	PT Bank Cetrnal Asia Tbk	BBCA
16.	PT Bank JTRUST IndonesiaTbk	BCIC
17.	PT Bank Tabungan Negara Persero Tbk	BBTN
18.	PT Bank Ganesha Tbk	BGTG
19.	PT Bank Pembangunan Barat Dan Banten Tbk	BJBR

20.	PT Bank Pembangunan Timur Tbk	BJTM
21.	PT Bank QNB Kesawan Tbk	BKSW
22.	PT Bank Maspion Indonesia Tbk	BMAS
23	PT Bank Mandiri Persero Tbk	BMRI

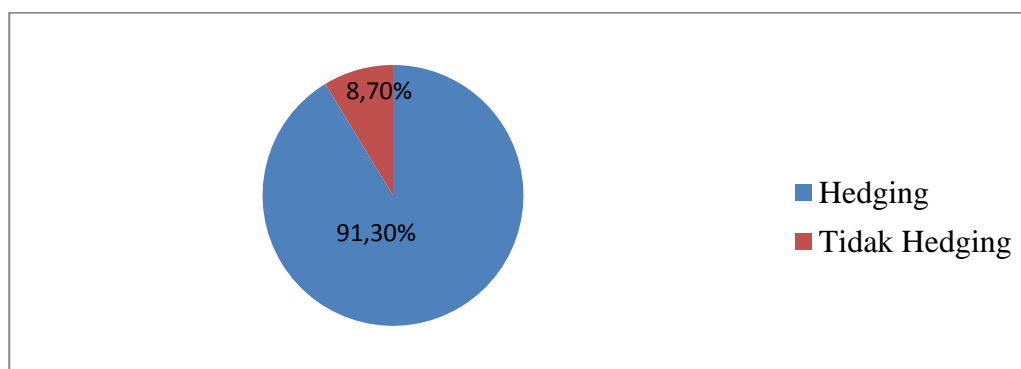
## 4.2 Hasil Penelitian

### 1. Variabel *Hedging* ( Variabel *Dependen*)

Variabel *dependen* dalam penelitian ini adalah *hedging*. *Hedging* atau lindung nilai adalah salah satu strategi perusahaan melakukan kegiatan manajemen risiko dalam rangka mengurangi risiko nilai tukar mata uang akibat penggunaan mata uang dari penggunaan mata uang asing dalam kegiatan operasionalnya. Berdasarkan PBI No.15/8/pbi/2013 pengertian *hedging* adalah cara atau teknik untuk mengurangi risiko yang timbul maupun yang diperkirakan akan timbul akibat adanya fluktuasi harga di pasar keuangan. Dalam penelitian ini, variabel *hedging* merupakan variabel *dummy* yang diukur dengan cara perusahaan yang melakukan *hedging* pada derivatif akan diberi skor 1 dan perusahaan yang tidak melakukan *hedging* pada derivatif akan diberi skor 0 (Paranita,2011).

**Gambar 4.1**

### Perusahaan Bank Devisa yang *Hedging* dan Tidak *Hedging*



Sumber: Bursa efek Indonesia

## 2. Variabel Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Independen.

Ukuran perusahaan digunakan sebagai salah satu alat untuk mengetahui seberapa besar perusahaan itu telah berkembang. Tingginya ukuran perusahaan dapat mempengaruhi dalam memperoleh sumber pendanaan baik eksternal maupun internal. Semakin besar perusahaan maka risiko yang diterima akan semakin tinggi.

**Tabel 4.2 Perhitungan Ukuran Perusahaan yang Melakukan *Hedging***

UK (Hedging)				
NO	EMTEN	TAHUN		
		2016	2017	2018
1	BABP	30,200	30,002	30,016
2	AGRO	30,063	30,424	30,780
3	BACA	30,285	30,425	30,522
4	BBKP	32,289	32,299	32,192
5	BBNI	34,033	34,195	34,326
6	BDMN	32,791	32,814	32,861
7	BSIM	31,071	31,169	31,057
8	BSWD	29,091	29,132	28,991
9	INPC	30,898	30,953	30,890
10	MCOR	30,137	30,390	30,403
11	MEGA	31,887	32,041	32,059
12	PNBN	32,925	32,995	32,965
13	BBCA	34,148	34,252	34,346
14	BCIC	30,408	30,474	30,512
15	BBTN	32,998	33,197	33,356
16	BGTG	29,075	29,153	29,134
17	BJBR	32,259	32,376	32,420
18	BJTM	31,393	31,573	31,769
19	BKSW	30,824	30,835	30,651
20	BMAS	29,332	29,432	29,532

21	BMRI	34,577	34,656	34,723
Rata-rata		31,461	31,561	31,595

**Tabel 4.3 Perhitungan Ukuran Perusahaan yang Tidak Hedging**

UK (Tidak Hedging)				
NO	EMTEN	TAHUN		
		2016	2017	2018
1	BTPN	32,146	32,190	32,255
2	AGRS	29,032	28,834	29,054
Rata-rata		30,589	30,512	30,655

**Tabel 4.4 Rata-rata Ukuran Perusahaan yang Hedging dan Tidak Hedging**

Rata-rata ukuran perusahaan hedging dan tidak hedging			
Rata-rata	2016	2017	2018
Hedging	30,589	30,512	30,655
Tidak hedging	31,461	31,561	31,595

### 3. Variabel *Growth Opportunity* sebagai Variabel Independen

*Growth opportunity* yang tinggi menunjukkan peluang perusahaan untuk dapat memperluas kegiatan operasinya, hal ini membuat perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Hal untuk menjawab kesempatan tersebut dibutuhkan dana dalam jumlah yang besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut di masa yang akan datang sangat dibutuhkan.

**Tabel 4.5 Perhitungan *Growth Opportunity* yang Hedging**

GO (Hedging)				
NO	EMTEN	TAHUN		
		2016	2017	2018
1	BABP	0,076	- 0,180	0,014
2	AGRO	0,360	0,435	0,428

3	BACA	0,168	0,151	0,102
4	BBKP	0,117	0,010	- 0,101
5	BBNI	0,186	0,176	0,140
6	BDMN	-0,074	0,024	0,048
7	BSIM	0,119	0,103	-0,106
8	BSWD	- 0,293	0,042	-0,132
9	INPC	0,044	0,057	-0,061
10	MCOR	0,215	0,288	0,013
11	MEGA	0,034	0,167	0,018
12	PNBN	0,088	0,072	-0,030
13	BBCA	0,139	0,109	0,099
14	BCIC	0,219	0,069	0,038
15	BBTN	0,247	0,220	0,172
16	BGTG	1,145	0,082	-0,019
17	BJBR	0,154	0,124	0,045
18	BJTM	0,005	0,197	0,217
19	BKSW	-0,054	0,011	-0,168
20	BMAS	0,026	0,105	0,106
21	BMRI	0,141	0,083	0,069
Rata-rata		0,146	0,112	0,042

**Tabel 4.6 Perhitungan *Growth Opportunity* yang Tidak Hedging**

GO (Tidak Hedging)				
NO	EMTEN	TAHUN		
		2016	2017	2018
1	BTPN	0,127	0,045	0,067
2	AGRS	- 0,037	-0,180	0,247
Rata-rata		0,045	-0,068	0,157

**Tabel 4.7 Rata-rata *Growth Opportunity* yang Hedging dan Tidak Hedging**

Rata-rata <i>Growth Opportunity</i> Hedging dan Tidak Hedging			
Rata-rata	2016	2017	2018
Hedging	0,146	0,112	0,042
Tidak hedging	0,045	- 0,068	0,157

#### 4. Variabel Likuiditas sebagai Varibel Independen

Likuiditas ialah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu. Perusahaan yang tidak dapat mempertahankannya akan mengalami kesulitan likuiditas dan berada dalam kondisi keuangan yang serius.

**Tabel 4.8 Perhitungan LDR yang Hedging**

LDR (Hedging)				
NO	EMTEN	TAHUN		
		2016	2017	2018
1	BABP	0,768	0,751	0,859
2	AGRO	0,861	0,855	0,843
3	BACA	0,552	0,504	0,517
4	BBKP	0,846	0,796	0,845
5	BBNI	0,906	0,866	0,902
6	BDMN	0,886	0,923	0,944
7	BSIM	0,762	0,778	0,874
8	BSWD	0,725	0,662	0,958
9	INPC	0,851	0,811	0,737
10	MCOR	0,858	0,788	0,874
11	MEGA	0,554	0,575	0,690
12	PNBN	0,877	0,883	0,998
13	BBCA	0,761	0,782	0,833
14	BCIC	0,917	0,874	0,765

15	BBTN	0,928	1,022	1,022
16	BGTG	0,884	0,853	0,848
17	BJBR	0,859	0,867	0,913
18	BJTM	0,864	0,762	0,642
19	BKSW	0,907	0,680	0,715
20	BMAS	0,997	0,969	1,006
21	BMRI	0,878	0,905	1,002
Total		0,831	0,805	0,847

**Tabel 4.9 Perhitungan LDR yang Tidak Hedging**

LDR (Hedging)				
NO	EMTEN	TAHUN		
		2016	2017	2018
1	BTPN	1,019	1,039	1,039
2	AGRS	0,841	0,838	0,838
Total		0,930	0,938	0,938

**Tabel 4.10 Rata-rata LDR yang Hedging dan Tidak Hedging**

Rata-rata LDR hedging dan tidak hedging			
Rata-rata	2016	2017	2018
Hedging	0,831	0,805	0,847
Tidak hedging	0,930	0,938	0,938

## 5. Variabel Volatilitas Aliran Kas sebagai Varibel Independen

Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan pengguna untuk mengevaluasi perubahan dalam aset neto entitas, struktur keuangannya dan kemampuannya mempengaruhi jumlah serta arus kas dalam rangka penyesuaian terhadap keadaan dan peluang yang berubah. Volatiltas aliran kas mengindikasikan ketidakpastian akan pendapatan bisnisnya sangat tinggi.



Ketidakpastian tersebut berpotensi untuk mendapatkan risiko keuangan, seperti kebangkrutan.

**Tabel 4.11 Perhitungan VAK yang Hedging**

VAK (Hedging)				
NO	EMTEN	TAHUN		
		2016	2017	2018
1	BABP	- 0,010	-0,186	-0,002
2	AGRO	0,053	- 0,048	0,116
3	BACA	- 0,012	0,065	0,091
4	BBKP	0,026	-0,015	-0,064
5	BBNI	0,026	0,047	-0,005
6	BDMN	-0,003	0,021	0,024
7	BSIM	0,024	-0,028	-0,026
8	BSWD	- 0,232	- 0,083	-0,125
9	INPC	- 0,063	0,035	0,045
10	MCOR	- 0,043	0,094	-0,137
11	MEGA	0,040	0,065	-0,038
12	PNBN	0,003	- 0,033	-0,054
13	BBCA	0,064	0,013	0,006
14	BCIC	- 0,016	-0,008	0,069
15	BBTN	0,046	0,001	-0,008
16	BGTG	- 0,087	0,020	-0,008
17	BJBR	0,060	0,022	-0,051
18	BJTM	- 0,026	0,129	0,150
19	BKSW	-0,023	-0,009	-0,141
20	BMAS	- 0,034	-0,005	0,054
21	BMRI	0,040	0,004	-0,027
Total		- 0,008	0,005	-0,006

**Tabel 4.12 Perhitungan VAK yang Tidak Hedging**

VAK (Hedging)				
NO	EMTEN	TAHUN		
		2016	2017	2018
1	BTPN	0,029	0,012	0,045
2	AGRS	- 0,075	0,005	0,029
Total		- 0,023	0,008	0,037

**Tabel 4.13 Rata-rata VAK yang Hedging dan Tidak Hedging**

Rata-rata VAK hedging dan tidak hedging			
Rata-rata	2016	2017	2018
Hedging	-0,008	0,005	-0,006
Tidak hedging	-0,023	0,008	0,037

### 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Metode deskriptif merupakan suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. Tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran, atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki. Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum.

**Tabel 4.14 Statistik Deskriptif**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
VAK	69	-,232	,150	-,00293	,066601
GO	69	-,293	1,145	,09519	,183875

LK	69	,504	1,039	,83693	,123744
Keputusan Hedging	69	0	1	,91	,284
UK	69	28,834	34,723	31,45633	1,677472
Valid N (listwise)	69				

Sumber: SPSS 20, Data diolah

Tabel statistik deskriptif diatas menunjukkan jumlah observasi dalam penelitian adalah 69 observasi. Dari 69 data observasi ini diperoleh nilai minimum dari Volatilitas Aliran Kas adalah -0,232 yaitu berasal dari Bank Of India Indonesia Tbk pada tahun 2016, sedangkan untuk nilai maximum adalah 0,15 yang berasal dari Bank Pembangunan Timur Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata Volatilitas Aliran Kas yang dimiliki peroleh perusahaan sampel adalah -0,00293 dengan standar deviasi sebesar 0,066601.

Selanjutnya nilai minimum yang diperoleh dari *Growth Opportunity* adalah -0,293 yaitu berasal dari Bank Of India Indonesia Tbk pada tahun 2016, sedangkan untuk nilai maximum adalah 1,145 yang berasal dari Bank Ganesha Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata *Growth Opportunity* yang dimiliki peroleh perusahaan sampel adalah 0,09519 dengan standar deviasi sebesar 0,183875.

Nilai minimum yang diperoleh dari Likuiditas adalah 0,504 yaitu berasal dari Bank Capital Indonesia Tbk pada tahun 2017, sedangkan untuk nilai maximum adalah 1,039 yang berasal dari Bank Tabungan Pensiun Nasional Tbk pada tahun 2017. Nilai rata-rata Likuiditas yang dimiliki peroleh perusahaan sampel adalah 0,83693 dengan standar deviasi sebesar 0,123744.

Untuk nilai minimum yang diperoleh dari Ukuran Perusahaan adalah 28,834 yaitu berasal dari Bank Agris Tbk pada tahun 2017, sedangkan untuk nilai maximum adalah 34,723 yang berasal dari Bank Mandiri Persero Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan yang dimiliki peroleh perusahaan sampel adalah 31,45633 dengan standar deviasi sebesar 1,677472.

**Tabel 4.15 Deskriptif Data Hedging**

	Keputusan Hedging	Cases					
		Valid		Missing		Total	
		N	Percent	N	Percent	N	Percent
UK	0	6	100,0%	0	0,0%	6	100,0%
	1	63	100,0%	0	0,0%	63	100,0%
GO	0	6	100,0%	0	0,0%	6	100,0%
	1	63	100,0%	0	0,0%	63	100,0%
LK	0	6	100,0%	0	0,0%	6	100,0%
	1	63	100,0%	0	0,0%	63	100,0%
VAK	0	6	100,0%	0	0,0%	6	100,0%
	1	63	100,0%	0	0,0%	63	100,0%

Sumber: SPSS 20, Data diolah

Berdasarkan tabel 4.10 jumlah sampel pengamatan sebanyak 69 sampel, dan seluruh sampel telah diperhitungkan kedalam pengujian hipotesis. Perusahaan bank devisa yang melakukan keputusan *hedging* diberi kode (1) sedangkan perbankan yang tidak melakukan aktivitas *hedging* diberi kode (0).

#### 4.4 Hasil teknik analisis data

##### 4.4.1 Hasil uji metode logistik regresi

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Regresi logistik diterapkan karena variabel dependen pada penelitian ini berupa keputusan *hedging derivative* merupakan variabel dummy. Regresi logistik digunakan untuk menguji apakah profitabilitas terjadi variabel terikat atau variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel bebasnya atau variabel independen. Regresi logistik umumnya dipakai jika asumsi multivariate normal distribution tidak dipenuhi (Ghozali, 2013). Analisis regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas pada data variabel bebasnya. Model regresi logistik secara umum adalah sebagai berikut:

1. Menilai Model Fit

Langkah pertama adalah menilai *overall fit model* terhadap data dan beberapa *test statistics* diberikan untuk menilai hal ini. Hipotesis untuk menilai model fit adalah:

Ho: Model yang dihipotesiskan fit dengan data

Ha: Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Dari hipotesis ini kita akan menolak hipotesa nol supaya model fit dengan data statistic yang digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood*. *Likelihood* L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesakan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, L ditransformasikan menjadi  $-2\text{LogL}$  terkadang disebut *likelihood* rasi  $X_2$  statistics, dimana  $X_2$  distribusi dengan *degree of freedom*  $n - q$ .  $q$  adalah jumlah parameter dalam model. Statistic  $-2\text{LogL}$  dapat digunakan untuk menentukan jika variabel bebas ditambahkan kedalam model apakah secara signifikan memperbaiki model fit. Setelah L ditransformasikan menjadi  $-2\text{LogL}$ , lalu dibandingkan antara nilai  $-2\text{LogL}$  pada awal (*block number* = 0) dimana model hanya memasukan konstanta dengan  $-2\text{LogL}$  setelah model memasukan variabel bebas (*block number* = 1) apabila nilai  $-2\text{LogL}$  *block number* = 0 > nilai  $-2\text{LogL}$  *block number* = 1 maka menunjukkan model regresi yang baik. Nilai yang besar dari statistic *log-likelihood* menunjukkan model statistic yang buruk.

**Tabel 4.16**

**Block 0 : Beginning Block**

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficient s Constant
1	44,021	1,652
2	40,902	2,199
Step 0 3	40,771	2,342
4	40,771	2,351
5	40,771	2,351

Sumber: SPSS 20, Data diolah

Nilai  $-2\text{Log Likelihood}$  adalah sebesar 40,771 yang akan dibandingkan dengan nilai Chi square pada taraf signifikansi 0,05 dengan df sebesar  $N-1$  dengan  $N$  adalah jumlah sampel, berarti  $69-1 = 68$ . Dari tabel chi square, diperoleh nilainya adalah 33,924. Jadi  $2\text{Log Likelihood} < \text{Chi square}$  ( $40,771 < 101,776$ ).

**Tabel 4.17**  
**Block I : Method = Enter**

Iteration	-2 Log		Coefficients				
	likelihood	Constant	X1	X2	X3	X4	
1	38,608	-1,338	,174	1,350	-3,128	-4,394	
2	30,293	-3,261	,363	3,135	-7,227	-10,182	
3	27,340	-3,465	,504	5,318	-11,692	-17,319	
4	26,601	-3,044	,587	7,245	-14,858	-23,689	
Step 1	5	26,541	-3,037	,621	7,998	-15,945	-26,209
6	26,540	-3,058	,625	8,071	-16,047	-26,462	
7	26,540	-3,058	,625	8,071	-16,048	-26,464	
8	26,540	-3,058	,625	8,071	-16,048	-26,464	

Sumber: SPSS 20, Data diolah

Jika konstanta saja dimasukan layak, semua variabel bebas dimasukan juga layak, tapi akan ada penurunan  $-2\text{Log Likelihood}$ . Penurunannya adalah sebesar  $40,771 - 26,540 = 14,230$  hasil tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.18**  
**Omnibus Test of Model Coefficients**

	Chi-square	Df	Sig.
Step	14,230	4	,007
Step 1 Block	14,230	4	,007
Model	14,230	4	,007

Sumber: SPSS 20, Data diolah

### 1. Hasil Uji Cox dan Snell's R Square

Cox dan Snell's R Square merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran  $R^2$  pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan. *Nagelkerke's R square* merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell's untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai Cox dan Snell's  $R^2$  dengan nilai maksimumnya. Nilai *Nagelkerke's R<sup>2</sup>* dapat diinterpretasikan seperti nilai  $R^2$  pada *multiple regression*, yaitu untuk mengukur persentase keterkaitan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.19**  
**Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	26,540 <sup>a</sup>	,186	,418

Sumber: SPSS 20, Data diolah

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa model dengan memasukan 4 variabel independen ternyata terjadi perubahan dalam penaksiran parameter (-2Log Likelihood) sebesar 26,540. Jika dilihat nilai R square sebesar 0,186 atau 18,6%. (Cox & Snell) dan nilai (Nagelkerke) sebesar 0,418 atau 41,8%. Dengan demikian dapat dikatakan variabel independen (UK, TH, LK, dan VAK) terhadap variabel dependen (HEDG) adalah sebesar 18% sedangkan 82% pada variabel dependen dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel independen yang digunakan.

### 2. Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Menguji hipotesis nol dan data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada fit perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat

dikatak fit). Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit test statistics* sama dengan atau kurang 0,05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan. Signifikan antara model dengan nilai observasinya. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

**Tabel 4.20**  
**Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	2,399	8	,966

Sumber: SPSS 20, Data diolah

Korelasi bersama antara UK, TH, LK, dan VAK terhadap HEDG (korelasi majemuk) dengan teknik *Chi-Square* di dapat nilai Chi-Square 2,399 dengan nilai signifikan  $0,966 > 0,05$  dengan demikian hipotesis nol (0) tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya. Dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima karena cocok dengan data observasi.

### 3. Classification Tabel

Klasifikasi tabel digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan yang salah (*incorrect*). Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah perusahaan bank devisa tahun 2016-2018 adalah 34 perusahaan.



**Tabel 4.21**  
**Classification Table**

Observed		Predicted		
		Keputusan Hedging		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	Keputusan 0	2	4	33,3
	Hedging 1	1	62	98,4
	Overall Percentage			92,8

Sumber: SPSS 20, Data diolah

Berdasarkan tabel 4.19 diatas menunjukkan bahwa ketepatan prediksi dalam penelitian ini adalah sebesar 92,8% yang mengartikan bahwa semua variabel independen berpengaruh dengan variabel dependen.

## 4.5 Pengujian Hipotesis

### 4.5.1 Hasil Uji Parsial (*Wald*)

Pengujian secara parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan uji statistik *Wald* dari hasil regresi logistik. pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah jika nilai *Pvalue statistic Wald* lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, maka hipotesis diterima. Sebaliknya jika nilai *Pvalue statistic Wald* lebih besar dari nilai tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan tidak dapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, maka hipotesis ditolak.

**Tabel 4.22**  
**Uji Parsial (Uji Wald)**

	B	Wald	df	Sig.
X1	,625	2,712	1	,100
X2	8,071	2,014	1	,156
Step 1 <sup>a</sup> X3	-16,048	5,806	1	,016
X4	-26,464	2,963	1	,085
Constant	-3,058	,076	1	,783

Sumber: SPSS 20, Data diolah

Berdasarkan tabel 4.20 Uji Parsial (Uji Wald) menunjukkan bahwa 1 variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel independen tersebut adalah Likuiditas dengan nilai signifikansi sebesar 0,016 (1,6%) < 0,05. Variabel independen yang tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* yaitu variabel Ukuran perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,100 (10%) > 0,05 (5%), variabel *growth opportunity* dengan nilai signifikan sebesar 0,156 (15,6%) > 0,05 (5%), dan variabel volatilitas aliran kas dengan nilai signifikan sebesar 0,085 (8,5%) > 0,05 (5%). Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui model regresi logistik yang diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{HEDG} = -3,058 + 0,625(\text{UK}) + 8,071(\text{GO}) - 16,048(\text{LK}) - 26,464(\text{VAK})$$

Berdasarkan persamaan rumus logistik regresi disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* maka  $H_0$  diterima. *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* maka  $H_0$  diterima. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *hedging* maka  $H_a$  diterima artinya setiap likuiditas meningkat maka akan menurunkan probabilitas keputusan *hedging*. Volatiltas aliran kas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* maka  $H_0$  diterima.

## 4.6 Pembahasan

### 4.6.1 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*.

Hipotesis pertama ini ditolak dan ternyata ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada bank devisa, karena nilai statistik B variabel ukuran perusahaan sebesar 0,625 dengan nilai signifikansi 0,100. Nilai signifikansi  $(0,100) 10\% > (0,05) 5\%$ . Hasil uji regresi logistik menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan secara statistik terhadap variabel terikat yaitu keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* karena ukuran perusahaan yang semakin rendah akan mengindikasikan probabilitas keputusan *hedging* yang dilakukan perusahaan dengan eksposur transaksi akan menurun. Oleh karena itu berdasarkan *Shareholders Value Maximization Theory*, menyatakan *hedging* dapat melindungi arus kas di masa depan dari dampak perubahan nilai tukar dengan tetap mempertahankan jumlah hutang pada tingkat tertentu, sehingga peluang gagal bayar yang akan dialami perusahaan karena fluktuasi nilai tukar valas lebih kecil. Sedangkan berdasarkan fenomena *hedging* yang saya angkat bahwa kebijakan *hedging* seharusnya baik dilakukan untuk meminimalkan risiko yang timbul dan supaya perusahaan tidak mengalami kerugian (Loss) akibat fluktuasi kurs valuta asing. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Wulandari et al., 2016) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* dimana penelitian tersebut menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi kekuatan atau menjadi hal yang akan mendorong perusahaan untuk melakukan *hedging* yang menggunakan instrumen derivatif. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Utami et al., 2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.

### 4.6.2 Pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging*

Hipotesis kedua ditolak dan ternyata *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada bank devisa, karena nilai statistik B variabel *Growth Opportunity* sebesar 8,071 dengan nilai signifikansi 0,156. Nilai

signifikansi  $(0,156) 15,6\% > (0,05) 5\%$ . Hasil uji regresi logistik menemukan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif tidak signifikan secara statistik terhadap variabel terikat yaitu keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif. Hal tersebut menggambarkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi belum tentu akan mengalami kesulitan dalam mengendalikan hutang yang dimiliki, sehingga semakin tinggi tingkat pertumbuhan perbankan maka aktivitas lindung nilai yang dilakukan akan semakin kecil. Melakukan *hedging*. Oleh karena itu berdasarkan *Shareholders Value Maximization Theory*, menyatakan *hedging* dapat melindungi arus kas di masa depan dari dampak perubahan nilai tukar dengan tetap mempertahankan jumlah hutang pada tingkat tertentu, sehingga peluang gagal bayar yang akan dialami perusahaan karena fluktuasi nilai tukar valas lebih kecil. Sedangkan berdasarkan fenomena *hedging* yang saya angkat bahwa kebijakan *hedging* seharusnya baik dilakukan untuk meminimalkan risiko yang timbul dan supaya perusahaan tidak mengalami kerugian (Loss) akibat fluktuasi kurs valuta asing. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Jiwamdharma & Triaryati, 2016) yang hasilnya *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan *hedging*, karena besar kecilnya *Growth Opportunity* perusahaan maka tidak akan mempengaruhi keputusan *hedging*. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Ayuningtyas et al., 2019) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.

#### **4.6.3 Pengaruh likuiditas terhadap keputusan *hedging***

Hipotesis ketiga diterima dan ternyata likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* pada bank devisa, karena nilai statistik B Likuiditas sebesar -16,048 dengan nilai signifikansi 0,041. Nilai signifikansi  $(0,041) 4,1\% < (0,05) 5\%$ . Hasil uji regresi logistik menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan secara statistik terhadap variabel terikat yaitu keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin likuid pula

perusahaan tersebut. Pada saat perusahaan memiliki jumlah kas yang terlalu besar, maka perusahaan perlu melakukan *hedging* agar terhindar dari risiko kerugian. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang besar cenderung melakukan *hedging* instrumen derivatif valuta asing untuk menghindari risiko tersebut. Oleh karena itu berdasarkan *Shareholders Value Maximization Theory*, menyatakan *hedging* dapat melindungi arus kas di masa depan dari dampak perubahan nilai tukar dengan tetap mempertahankan jumlah hutang pada tingkat tertentu, sehingga peluang gagal bayar yang akan dialami perusahaan karena fluktuasi nilai tukar valas lebih kecil. Sedangkan berdasarkan fenomena *hedging* yang saya angkat bahwa kebijakan *hedging* seharusnya baik dilakukan untuk meminimalkan risiko yang timbul dan supaya perusahaan tidak mengalami kerugian (Loss) akibat fluktuasi kurs valuta asing. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ayuningtyas et al., 2019) dimana perusahaan yang likuid menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aset lancar yang besar dibandingkan utang lancarnya. Jika aset lancar tersebut didominasi dengan kas yang terlalu besar, maka manajemen perusahaan belum mengoptimalkan penggunaan kasnya dengan baik. Pada saat perusahaan memiliki jumlah kas yang terlalu besar, maka perusahaan perlu melakukan *hedging* agar terhindar dari risiko kerugian. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Jiwamdhama & Triaryati, 2016) yang menyatakan bahwa likuiditas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

#### **4.6.4 Pengaruh volatilitas aliran kas terhadap keputusan *hedging***

Hipotesis keempat ditolak dan ternyata volatilitas aliran kas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada bank devisa, karena nilai statistik B variabel Volatilitas aliran kas sebesar -26,464 dengan nilai signifikansi 0,355. Nilai signifikansi (0,355) 35,5% > (0,05) 5%. Hasil uji regresi logistik menemukan bahwa volatilitas aliran kas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan secara statistik terhadap variabel terikat yaitu keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif. Volatilitas aliran kas menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan pada saat menjalankan operasional. Perusahaan dengan variasi yang

lebih besar dalam arus kas atau laba akuntansi yang dihasilkan dari paparan risiko nilai tukar tidak akan mempengaruhi keputusan hedging. Oleh karena itu berdasarkan *Shareholders Value Maximization Theory*, menyatakan hedging dapat melindungi arus kas di masa depan dari dampak perubahan nilai tukar dengan tetap mempertahankan jumlah hutang pada tingkat tertentu, sehingga peluang gagal bayar yang akan dialami perusahaan karena fluktuasi nilai tukar valas lebih kecil. Sedangkan berdasarkan fenomena hedging yang saya angkat bahwa kebijakan hedging seharusnya baik dilakukan untuk meminimalkan risiko yang timbul dan supaya perusahaan tidak mengalami kerugian (Loss) akibat fluktuasi kurs valuta asing. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Andardini, 2016) menunjukkan bahwa naik dan turunnya volatilitas aliran kas tidak dapat mempengaruhi keputusan *hedging* menjadi faktor penentuan dalam kebijakan internal perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian (Goklas & Wahyudi, 2016) yang menyatakan bahwa volatilitas aliran kas berpengaruh positif signifikan terhadap *hedging*.

