# BAB IV
# HASIL DAN PEMBAHASAN

## 4.1 Deskriptif Data

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh kesempatan bertumbuh, *leverage*, ukuran perusahaan, *market to book value* dan *current ratio* terhadap pengambilan keputusan lindung nilai pada perusahaan nonfinansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Populasi yang digunakan adalah perusahaan nonfinansial yang berjumlah 401 perusahaan. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Berikut merupakan rincian sampel yang diperoleh berdasarkan kriteria yang telah ditentukan :

Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel

| **Kriteria pemilihan sampel** | **Jumlah** |
|---|---|
| Perusahaan nonfinansial yang terdaftar di BEI maksimal tahun 2013 | 401 |
| Perusahaan nonfinansial yang laporan keuangan tidak lengkap | (5) |
| Perusahaan nonfinansial yang tidak memiliki utang dan piutang valuta asing | (229) |
| Perusahaan nonfinansial yang dalam penyajian laporan keuangan tidak menggunakan satuan mata uang rupiah | (79) |
| Jumlah sampel yang digunakan untuk observasi 88*3 (tahun) | 264 |

Sumber www.idx.co.id 2017

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan diatas, diperoleh smpel sebanyak 88 perusahaan nonfinansial yang sesuai dengan *purposive sampling.*

## 4.2 Hasil Analisis Data

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang terlihat dari nilai rata-rata (*mean),* standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *swekness* (kemencengan distribusi). Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dan dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kesempatan bertumbuh, *leverage,* ukuran perusahaan, *market to book value* dan *current ratio,* sedangkan variabel dependennya adalah pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging).* Berikut adalah hasil analisis data dengan statistik deskriptif :

Tabel 4.2 Deskrptive Statistics

**Descriptive Statistics**

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---|---|---|---|---|---|
| KB | 264 | -.427 | 2.748 | .06453 | .276076 |
| LV | 264 | -8.595 | 8.261 | 1.24580 | 1.599027 |
| UP | 264 | 25.295 | 31.273 | 28.59423 | 1.416960 |
| MTBV | 264 | -2.242 | 9.068 | 1.57961 | 1.572513 |
| CR | 264 | .035 | 15.165 | 1.98526 | 1.912377 |
| Valid N (listwise) | 264 | | | | |

Sumber : olah data SPSS V 20, 2018

Tabel 4.2 menyajikan statistik deskriptif yang meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, (*mean*), dan nilai standar deviasi dari jumlah 88 perusahaan nonfinansial dengan 264 sampel penelitian selama periode pengamatan 2014-2016. Berikut penjelasan terkait tabel 4.2 statistik deskriptif.

1. Kesempatan Bertumbuh

   Tabel 4.2 menunjukan bahwa variabel kesempatan bertumbuh memiliki nilai minimum sebesar -0,427 dan nilai maksimum sebesar 2,748 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, kesempatan bertumbuh terendah dalam perusahaan adalah sebesar -0,427, sedangkan kesempatan bertumbuh tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 2,748 yang dimiliki oleh Island Concepts Indonesia Tbk. Nilai *mean* sebesar 0,064 menunjukan bahwa rata-rata kesempatan bertumbuh dalam perusahaan dari 264 responden adalah sebesar 0,064 dengan standar deviasi sebesar 0,276.

2. *Leverage*

   Tabel 4.2 menunjukan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar -8,595 dan nilai maksimum sebesar 8,261 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti , *leverage* terendah dalam perusahaan adalah sebesar -8,595, sedangkan *leverage* tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 8,261 yang dimiliki oleh Multi Prima Sejahtera Tbk. Nilai *mean* sebesar 1,245 menunjukan bahwa rata-rata *leverage* dalam perusahaan dari 264 responden adalah sebesar 1,245 dengan standar deviasi sebesar 1,599.

3. Ukuran Perusahaan

   Tabel 4.2 menunjukan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 25,295 dan nilai maksimum sebesar 31,273 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, ukuran perusahaan terendah dalam perusahaan adalah sebesar 25,295 sedangkan ukuran perusahaan tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 31,273 yang dimiliki oleh Semen Indonesia (persero) Tbk. Nilai *mean* sebesar 28,594 menunjukan bahwa rata-rata ukuran perusahaan dalam perusahaan dari 264 responden adalah 28,594 dengan standar deviasi sebesar 1,416.

4. *Market to Book Value*

   Tabel 4.2 menunjukan bahwa variabel *market to book value* memiliki nilai minimum sebesar -2,242 dan nilai maksimum 9,068 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, *market to book value* terendah adalah sebesar -2,242 sedangkan *market to book value* tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 9,068 yang dimiliki oleh Sarana Menara Nusantara Tbk. Nilai *mean* sebesar 1,579 menunjukan bahwa rata-rata *market to book value* dalam perusahaan dari 264 responden adalah 1,579 dengan standar deviasi sebesar 1,572.

5. *Current Ratio*

   Tabel 4.2 menunjukan bahwa variabel *current ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,035 dan memiliki nilai maksimum sebesar 15,165 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti *current ratio* terendah adalah sebesar 0,035, sedangkan *current ratio* tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 15,165 yang dimiliki oleh Duta Pertiwi Nusantar Tbk. Nilai *mean* sebesar 1,985 menunjukan bahwa rata-rata *current ratio* dalam perusahaan dari 264 responden adalah 1,985 dengan standar deviasi sebesar 1,912.

### 4.2.2 Hasil Analisis Regresi

Pada penelitian ini, hipotesis dikembangkan dengan menggunakan analisis regresi logistik. Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan program SPSS versi 20.0 diperoleh output regresi logistik. Tahapan dalam pengujian dengan menggunakan uji regresi logistic dapat dijelaskan sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

Dalam peneltian ini variabel dependen (respons) Y bertipe kategorik/dua pilihan yaitu perusahaan-perusahaan yang melakukan lindung nilai dengan nilai = 1 dan perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan lindung nilai dengan nilai = 0. Keterangan ini dapat dilihat dalam tabel identifikasi data.

Tabel 4.3 Identifikasi Data

**Dependent Variable Encoding**

| Original Value | Internal Value |
|---|---|
| TIDAK MELAKUKAN HEDGING | 0 |
| MELAKUKAN HEDGING | 1 |

Sumber : olah data SPSS V 20, 2018

Dalam penelitian ini jumlah data yang diproses sebanyak 264 atau N=264. Untuk melihat kelengkapan data yang diproses dalam penelitian ini dan tidak adanya *missing case* ditunjukan pada tabel *Case Procesing Summary :*

Tabel 4.4

**Case Processing Summary**

| Unweighted Cases[a] | | N | Percent |
|---|---|---|---|
| Selected Cases | Included in Analysis | 264 | 100.0 |
| | Missing Cases | 0 | .0 |
| | Total | 264 | 100.0 |
| Unselected Cases | | 0 | .0 |
| Total | | 264 | 100.0 |

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Sumber : olah data SPSS V 20, 2018

### 4.2.3 Hasil Uji Kesesuaian Keseluruhan Model (*Overal Model Fit)*

Menilai keseluruhan model (*overall model fit)* dengan menggunakan *log likelihood value* (nilai -2LL), yaitu dengan cara membandingkan antara nilai -2LL pada awal (*block number =0),* model ini hanya memasukan konstanta dengan nilai -2LL. Pada bagian selanjutnya yaitu (*block number=1),* model memasukan konstanta dari

variabel independen. Kesimpulannya bilai nilai -2LL *block number=0* > dari pada nilai *block number=1*, maka menunjukan model regresi yang baik. Hasil uji kesesuaian keseluruhan model dapat dilihat pada tabel 4.5 dan 4.6 berikut ini :

Tabel 4.5 *Overal Model Fit Step 1*

**Iteration History**[a,b,c,d]

| Iteration | | -2 Log likelihood | Coefficients | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Constant | X1 | X2 | X3 | X4 | X5 |
| Step 1 | 1 | 252.123 | -13.649 | -.125 | .054 | .434 | .132 | -.039 |
| | 2 | 243.705 | -20.145 | -.267 | .081 | .650 | .183 | -.088 |
| | 3 | 243.252 | -21.907 | -.341 | .086 | .709 | .200 | -.114 |
| | 4 | 243.250 | -22.024 | -.348 | .086 | .713 | .202 | -.117 |
| | 5 | 243.250 | -22.024 | -.348 | .086 | .713 | .202 | -.117 |

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 290.138

d. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : olah data SPSS V 20, 2018

Tabel 4.5 *Overal Model Fit Step 0*

**Iteration History**[a,b,c]

| Iteration | | -2 Log likelihood | Coefficients |
|---|---|---|---|
| | | | Constant |
| Step 0 | 1 | 290.781 | -1.045 |
| | 2 | 290.138 | -1.157 |
| | 3 | 290.138 | -1.160 |
| | 4 | 290.138 | -1.160 |

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 290.138

c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : olah data SPSS V 20, 2018

Berdasarkan tabel 4.5 dan 4.6 menunjukan bahwa nilai -2LL step 0 adalah sebesar 290,138. Setelah dimasukan kelima variabel independen, maka nilai akhir mengalami penurunan menjadi 243,250 sehingga hal ini menunjukan model regresi yang lebih baik.

### 4.2.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square)*

Besarnya nilai koefisien determinasi pada model regresi logistic ditunjukan oleh nilai *nagelkerke R Square.* Nilai *nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,244 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 24,4%, sedangkan sisanya sebesar 75,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian (Ghozali, 2011).

Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi

**Model Summary**

| Step | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|---|---|---|---|
| 1 | 243.250[a] | .163 | .244 |

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : olah data SPSS V 20, 2018

### 4.2.5 Hasil Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit Test*)

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test.* Pengujian menunjukan nilai *Chi Square* sebesar 8,991 dengan signifikan (p) sebesar 0,343 Berdasarkan hasil tersebut terlihat bahwa signifikasi diatas 0,05 yang berarti keputusan yang diambil adalah menerima H0 : tidak ada perbedaaan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Maka model regresi ini bisa digunakan untuk analisis selanjutnya atau dengan kata lain mampu memprediksi nilai observasinya (Ghozali, 2011).

Tabel 4.8 Uji Kelayakan Model

**Hosmer and Lemeshow Test**

| Step | Chi-square | df | Sig. |
|---|---|---|---|
| 1 | 8.991 | 8 | .343 |

Sumbe : olah data SPSS V 20.0, 2018

### 4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan model regresi logistik untuk mengetahui peran dari masing-masing variabel independen yaitu kesempatan bertumbuh (KB), *leverage (LV),* ukuran perusahaan (UP), *market to book value (MTBV)* dan *current ratio (CR).* Kriteria pengujian dengan tingkat kepercayaan yang digunakan adalah sebesar 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0{,}05$).

Tabel 4.9 Uji Hipotesis

**Variables in the Equation**

| | | B | S.E. | Wald | Df | Sig. | Exp(B) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Step 1[a] | X1 | -.348 | .755 | .212 | 1 | .645 | .706 |
| | X2 | .086 | .113 | .577 | 1 | .448 | 1.090 |
| | X3 | .713 | .129 | 30.346 | 1 | .000 | 2.040 |
| | X4 | .202 | .098 | 4.191 | 1 | .041 | 1.223 |
| | X5 | -.117 | .119 | .969 | 1 | .325 | .890 |
| | Constant | -22.024 | 3.817 | 33.302 | 1 | .000 | .000 |

a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2, X3, X4, X5.
Sumber : oalh data SPSS V 20.0, 2018

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui persamaan regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**HD = -22,024 - 0,348 KB + 0.086 LV + 0,713 UP + 0.202 MTBV – 0.117 CR**

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan regresi logistik dapat dilihat pada tabel 4.9. diketahui hasil pengujian signifikan variabel independen secara parsial sebagai berikut :

a. Hasil uji hipotesis pertama, menunjukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kesempatan bertumbuh terhadap pengambilan keputusan lindung nilai. Pengujian hipotesis ini ditunjukan dengan nilai signifikansi sebesar 0,645 lebih besar dari taraf signifikansi, yaitu sebesar 0,05.
b. Hasil uji hipotesis kedua, menunjukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap pengambilan keputusan lindung nilai. Pengujian hipotesis ini ditunjukan dengan nilai signifikansi sebesar 0,448 lebih besar dari taraf signifikansi, yaitu sebesar 0,05.
c. Hasil uji hipotesis ketiga, menunjukan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap pengambilan keputusan lindung nilai. Pengujian hipotesis ini ditunjukan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi, yaitu sebesar 0,05.
d. Hasil uji hipotesis keempat menunjukan bahwa terdapat pengaruh antara *market to book value* terhadap pengambilan keputusan lindung nilai. Pengujian hipotesis ini ditunjukan dengan nilai signifikansi sebesar 0,041 yang lebih kecil dari taraf signifikansi, yaitu sebesar 0,05.
e. Hasil hipotesis kelima, menunjukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *current ratio* terhadap pengambilan keputusan lindung nilai. Pengujian hipotesis ini ditunjukan dengan nilai signifikansi sebesar 0,325 lebih besar dari taraf signifikansi, yaitu sebesar 0,05.

## 4.4 Pembahasan

### 4.4.1 Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*hedging)*.

Berdasarkan analisis data diatas dapat diketahui bahwa variabel kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*). Jika sebuah perusahaan memiliki kesempatan tumbuh yang semakin tinggi maka probabilitas penerapan kebijakan *hedging* perusahaan akan semakin menurun (Hartono, 2017). Salah satu alas an kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh adalah perusahaan yang memilki tingkat pertumbuhan tinggi dalam menjalankan perusahaannya akan lebih baik menggunakan ekuitas untuk membiayai segala keperluan dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan agar biaya keagenan tidak terjadi antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal (Goklas dan Sugeng, 2016).

### 4.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*hedging*)

Berdasarkan analisis data diatas dapat diketahui bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*). *Leverage* merupakan hubungan antara hutang terhadap aset yang dimiliki oleh perusahaan (Raharjaputra, 2009). Dimana kemampuan perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar yang berarti seberapa besar beban yang ditanggung oleh perusahaan untuk melunasinya dalam kewajiban jangka panjang dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu berdasarkan teori sinyal bahwa manajemen harus mengungkapkan informasi mengenai prospek perusahaan agar diketahui oleh investor. Perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk mata uang asing akan memiliki risiko pada fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Naik dan turunnya nilai

*leverage* tidak dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan *hedging*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan, memiliki dan melunasi hutang tidak didominasi oleh kurs valuta asing atau dengan kata lain perusahaan memiliki hutang dalam negeri. Oleh karena itu perusahaan tidak melakukan aktivitas *hedging* karena perusahaan belum perlu menggunakannya untuk lindung nilai selama bertransaksi dalam melunasi hutang jangaka panjangnya (Nifah, 2017).

### 4.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*hedging*).

Berdasarkan analisis data diatas dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh dalam pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*). Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menunjukan seberapa besar kekayaan yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan tergantung besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya aset total. Perusahaan dapat memiliki aktivitas operasional yang luas dan akses yang lebih mudah dipasar modal, juga memiliki risiko yang besar pula dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hartono, 2017). Adanya akses yang lebih mudah maka perusahaan mendapatkan pendanaan dan keuntungan dengan mudah. Hal ini sejalan dengan teori sinyal bahwa perusahaan besar akan melakukan *hedging* dan mengungkapkan kepada pihak luar agar perusahaan memberikan petunjuk bagi pihak luar (investor) tentang bagaimana pihak manajemen memandang prospek suatu perusahaan (Hanifah, 2017).

### 4.4.4 Pengaruh *Market to Book Value* terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*hedging*).

Berdasarkan analisis data diatas dapat diketahui bahwa variabel *market to book value* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*). Pembiayaan eksternal sangatlah penting bagi perusahaan, karena hal ini adalah sumber dana untuk membiayai investasi perusahaan. Pembiayaan eksternal biasanya sangat mahal, oleh karena itu ada kemungkinan bagi perusahaan untuk tidak melakukan proyek ini yang

akibatnya tidak akan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal yang tinggi yang dapat menyebabkan kurangnya investasi, perusahaan bisa menggunakan *hedging* untuk memaksimalkan investasi (Raharjaputra, 2009).

### 4.4.5 Pengaruh *Current Ratio* terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*hedging*).

Berdasarkan analisis data diatas dapat diketahui bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*). Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek (Harahap, 2013). Perusahaan yang likuid dapat mengembangkan usahanya lebih besar dan luas karena memiliki dana yang cukup untuk membiayainya dengan itu akan menarik investor untuk menanamkan dana pada perusahaan oleh karena manajemen perlu mengungkapkan informasi mengenai informasi perusahaan sama halnya dengan teori sinyal. Informasi yang baik mengenai perusahaan perlu diungkapkan kepada investor atau pemegang saham agar mereka mengetahui, dengan ini sesuai dengan teori sinyal. Naik dan turunnya nilai likuiditas tidak dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging*, hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya dengan memiliki hutang dalam mata rupiah tidak dalam mata uang asing sehingga perusahaan tidak perlu melakukan aktivitas *hedging* (Nifah, 2017).