

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Hedging pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

*Factors Influencing Hedging Decision on Mining Companies Listed on the
Indonesian Stock Exchange Period 2016-2020*

Rosari S. Moningka¹, Joy E. Tulung², dan Shinta J.C. Wangke³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen, Universitas Sam Ratulangi Manado,
Indonesia

Email: 1rosarimoningka@gmail.com, 2joy.tulung@unsrat.ac.id, 3shintaj@unsrat.ac.id

Abstrak: Hedging merupakan salah satu cara manajemen risiko yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk melindungi perusahaan dari kerugian akibat fluktuasi nilai tukar mata uang. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen (debt to equity ratio, interest coverage ratio, growth opportunity, firm size dan current ratio) terhadap pengambilan keputusan hedging. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan jumlah sampel yaitu 39 sampel dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020, dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik kemudian diolah menggunakan SPSS untuk mengetahui rangkaian variabel yang mempengaruhi probabilitas penggunaan instrument derivatif valuta asing dalam pengambilan keputusan hedging. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa debt to equity ratio, growth opportunity, firm size berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan hedging, sedangkan interest coverage ratio dan current ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan hedging.

Kata kunci: Hedging, DER, ICR, GO, FS, CR

Abstract: Hedging is one way of risk management that is used by a company to protect the company from losses due to fluctuations in currency exchange rates. The purpose of this study was to determine the influence of independent variables (debt to equity ratio, interest coverage ratio, growth opportunity, firm size and current ratio) against the decision of hedging. This study uses secondary data with a sample size of 39 samples from a mining company listed in Indonesia stock Exchange (BEI) in the period 2016-2020, by using purposive sampling method. The analysis technique used is logistic regression is then processed using SPSS to determine the series of the variables that affect the probability of the use of the instruments of foreign exchange derivatives in the decision-making hedging. The results of this study showed that the debt to equity ratio, growth opportunity, firm size significantly influence the decision-making hedging, while the interest coverage ratio and the current ratio does not significantly influence the decision-making hedging.

Keyword : Hedging, DER, ICR, GO, FS, CR

1. PENDAHULUAN

Perkembangan zaman pada era globalisasi membuat setiap perusahaan lokal maupun perusahaan internasional berlomba-lomba untuk masuk dalam pasar global. Salah satu ciri dari era globalisasi adalah adanya perdagangan bebas. Perdagangan bebas yang dihadapi yaitu semakin meningkatnya persaingan serta gejolak harga pasar yang membuat ketidakpastian atau risiko usaha semakin meningkat dalam mempertahankan usahanya. Baik usaha kecil, menengah, dan besar berlomba-lomba untuk mempertahankan usahanya tersebut dengan berbagai cara untuk menyesuaikan dengan kondisi yang terjadi.

Adanya kelebihan atau kekurangan produk di suatu negara menyebabkan terjadinya kegiatan ekspor dengan membeli bahan baku yang murah dari negara lain dan impor untuk menjual produk ke negara lain untuk memperluas usaha. Jika perusahaan hanya berurusan dengan pasar domestik dan tidak melakukan transaksi internasional, perusahaan tersebut akan mengalami masalah rumit dikarenakan penggunaan mata uang yang berbeda di setiap negara. Valuta asing merupakan hal yang paling dibutuhkan dalam kegiatan

Diterima: 21-07-2022; Disetujui untuk Publikasi: 27-07-2022

Hak Cipta © oleh Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum
p-ISSN: 24072-361X

transaksi ekspor dan impor. Hal ini mengakibatkan adanya potensi kerugian pada perusahaan akibat dari fluktuasi nilai tukar mata uang (*Foreign Exchange Exposure*).

Perbedaan penggunaan mata uang dalam perdagangan internasional dapat menyebabkan terjadinya risiko perubahan nilai tukar mata uang (Ayuningtyas *et al*, 2019). Semakin banyak aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh perusahaan semakin tinggi pula risikonya. Untuk itu perusahaan sangat memerlukan manajemen risiko (Hana.2020).

Menurut Darmawi, (2014) manajemen risiko adalah suatu usaha untuk mengetahui, menganalisis serta mengendalikan risiko dalam setiap kegiatan perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh efektifitas dan efisiensi yang lebih tinggi. Manajemen risiko sangatlah penting bagi perusahaan untuk meminimalisir risiko-risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Risiko berkaitan erat dengan ketidakpastian. Ketidakpastian bisa terlihat dari fluktuasi pergerakan yang tinggi. Menurut Guniarti (2014) fluktuasi kurs mata uang asing merupakan risiko terbesar dari transaksi multinasional. Fluktuasi tersebut berdampak langsung pada penjualan, penetapan produk, serta laba eksportir dan importir.

Hedging (lindung nilai) adalah salah satu cara yang digunakan untuk mengurangi risiko fluktuasi nilai tukar mata uang asing. *Hedging* merupakan suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tak terduga, disamping tetap dimungkinkan memperoleh keuntungan dari investasi tersebut. Prinsip *hedging* adalah menutupi kerugian posisi asset awal dengan keuntungan dari posisi *instrument hedging*. *Herger* hanya memegang sejumlah asset awal sebelum melakukan *hedging*. Setelah melakukan *hedging*, *hedger* memegang sejumlah asset awal dan *instrument hedging*-nya disebut portofolio *hedging*. (Sunaryo, 2009).

Aktivitas *hedging* dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif. Instrumen derivatif adalah 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. *Hedging* dengan instrumen derivatif sangat bermanfaat bagi perusahaan yang melakukan transaksi dengan menggunakan mata uang asing. Hal tersebut dapat mengurangi kemungkinan kebangkrutan, dan memungkinkan perusahaan mendapatkan kredit dari kreditor dengan lebih mudah, dan menjalin kerjasama yang lebih baik dengan pemasok, serta memungkinkan perusahaan mendapatkan pinjaman dengan suku bunga yang rendah (Hana .2020).

Indonesia sebagai negara berkembang, menggunakan kebijakan *hedging* merupakan salah satu cara yang tepat yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk mengurangi risiko yang dapat di sebabkan oleh fluktuasi kurs valuta asing yang merugikan. Fluktuasi kurs valuta asing ialah salah satu risiko pasar yang dapat diminimalisir oleh manajemen risiko melalui aktivitas *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif. Selain dikarenakan faktor-faktor eksternal seperti fluktuasi tingkat suku bunga, kurs valuta asing, perusahaan melakukan aktivitas *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif juga dikarenakan oleh beberapa faktor internal salah satunya ialah *leverage*, yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Sebuah perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* yang tinggi, maka semakin tinggi pula risiko yang dihadapi perusahaan dikarenakan suku bunga yang lebih tinggi sehingga manajemen akan meminimalisir risiko tersebut dengan melakukan aktivitas *hedging*. Faktor lainnya, yaitu likuiditas, ukuran perusahaan dan solvabilitas.

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi :

1. Untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *interest coverage ratio* terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
3. Untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
4. Untuk menganalisis pengaruh *firm size* terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
5. Untuk menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

1.1 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi operasional perusahaan yang berkaitan dengan pengolahan keuangan yang pada dasarnya dilakukan oleh individu, perusahaan, maupun pemerintah. Manajemen keuangan memiliki peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan. Menurut Musthafa (2017) Manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan

kebijakan dividen.

1.2 Risiko dan Manajemen Risiko

Menurut Rodoni *et al* (2010) terdapat beberapa makna dari risiko, yaitu yang pertama adalah sebagai kondisi yang tidak pasti (*uncertainty*) dimasa yang akan datang, dan yang kedua adalah perubahan dari *variabilitas return* yang diharapkan atau sesuatu nilai yang tidak sesuai dengan harapan. Risiko dapat diartikan sebagai suatu hal ketidakpastian yang bisa terjadi di masa yang akan datang bisa rugi bisa juga untung. Contohnya saat seorang investor mau melakukan investasi, investor akan mendapat dua kemungkinan yaitu mendapatkan keuntungan apabila harga naik dan kemungkinan kerugian apabila harga turun. Ketidakpastian tersebutlah yang menimbulkan risiko. Jadi risiko dapat berdampak baik (keuntungan) ataupun buruk (kerugian) bagi perusahaan. Hal ini tergantung dari tindak lanjut perusahaan dalam menanggapi ketidakpastian yang terjadi.

1.3 Jenis-jenis Eksposur Valuta Asing

Menurut Hady (2012), Secara umum pengaruh fluktuasi kurs valas terhadap perusahaan dapat dibedakan menjadi tiga macam, yaitu: Eksposur transaksi adalah risiko pengaruh inflasi kurs valas terhadap *future transaction*. Eksposur transaksi mengukur perubahan pada nilai transaksi karena terdapat perbedaan antara kurs valuta asing pada saat transaksi disepakati dan pada saat transaksi diselesaikan. Eksposur operasi memiliki kesamaan dengan eksposur transaksi yaitu berhubungan dengan perubahan aliran kas karena fluktuasi valuta asing. Akan tetapi eksposur operasi mempunyai cakupan yang lebih luas dari eksposur transaksi. Eksposur akutansi diartikan sebagai risiko perubahan atau fluktuasi kurs valas terhadap *consolidated financial statement* perusahaan. Eksposur transalasi disebut juga eksposur akutansi karena laporan keuangan dari anak perusahaan dari anak perusahaan di luar negeri yang dinyatakan dalam suatu mata uang asing harus dinyatakan kembali dalam mata uang yang digunakan dalam laporan perusahaan induk untuk membuat laporan keuangan konsolidasi (Eiteman *et al*, 2010).

1.4 Hedging

Lindung nilai atau *hedging* atau *hedge* merupakan istilah yang sangat populer dalam perdagangan berjangka. Dimana *hedging* merupakan salah satu fungsi ekonomi dari perdagangan berjangka, yaitu *transfer of risk*. *Hedging* merupakan suatu strategi untuk mengurangi risiko kerugian yang diakibatkan oleh turun naiknya harga (Putro *et al*, 2012). *Hedging* atau yang disebut juga dengan lindung nilai merupakan suatu usaha yang dilakukan perusahaan untuk melindungi perusahaan dari eksposur fluktuasi nilai tukar.

1.5 Instrumen Derivatif

Merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual atau membeli sejumlah barang (baik itu aktiva finansial maupun komoditas) pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati saat ini. Untuk meminimalisir risiko dari fluktuasi valuta asing dapat dilakukan hedging dengan intrumen derivative yaitu melalui kontrak *future*, kontrak opsi, dan kontrak *swap* (Puspoprano, 2004).

1.6 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Munawir (2010:35) analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (trend) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan yang bersangkutan. Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Rasio Solvabilitas

Menurut Munawir (2010) rasio solvabilitas atau leverage adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui aktiva yang dimiliki perusahaan setelah dikurangi hutang perusahaan pada periode tertentu. Rasio slovabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio yang memberikan informasi tentang seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya menggunakan modal ekuitas yang dimiliki. Kemudian ada rasio *Interest Coverage Ratio* yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menutupi biaya bunga yang diukur dengan membandingkan pendapatan sebelum bunga dan

- pajak dengan beban bunga.
2. *Growth Opportunity*
Menurut Putro dan Chabachib (2012) *Growth opportunities* mengukur seberapa besar peluang perusahaan akan tumbuh melalui perbandingan nilai pasar dengan nilai buku. Perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan (*growth opportunities*) yang tinggi cenderung akan memiliki ruang lingkup penjualan yang lebih besar sehingga mereka cenderung melakukan transaksi multinasional dan juga membutuhkan pendanaan yang lebih besar untuk mendukung pertumbuhannya.
 3. Ukuran Perusahaan
Menurut Sunarto (2009) *Firm Size* atau ukuran perusahaan adalah tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total asset yang dimiliki oleh perusahaan.
 4. Rasio Likuiditas
Menurut Munawir (2007) rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo.

1.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian Irawan (2014). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Leverage*, *Firm Size*, *Market to Book Value*, *Liquidity Ratio (LQ1)* dan *Current Ratio (LQ2)* terhadap profitabilitas penggunaan instrument derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging*. Metode penelitian ini adalah menggunakan analisa regresi logistik. Populasi dalam penelitian ini adalah data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012. Adapun Sampel dalam penelitian ini berjumlah 92 perusahaan dengan menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *hedging* derivatif perusahaan namun tidak sama dengan yang diprediksikan. *Firm Size*, dan *Market to Book Value* mempunyai tanda positif dan sama dengan yang diprediksikan, sedangkan untuk *Liquidity Ratio (LQ1)* dan *Current Ratio (LQ2)* mempunyai tanda negatif dan sama dengan yang diprediksikan.

Penelitian Maria Josephien (2016). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari variabel DER, ICR, likuiditas, *growth opportunity*, ukuran perusahaan, *foreign debt*, dan kepemilikan manajerial terhadap keputusan *hedging* dengan derivatif valuta asing. Populasi untuk penelitian ini adalah perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 yang berjumlah 356 perusahaan yang terbagi dalam 8 sektor. Sampel penelitian diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan sampel merupakan perusahaan non-finansial yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2014, yang melaporkan laporan keuangannya selama periode 2011-2014. Metode penelitian menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan *Interest Coverage Ratio*, *Growth Opportunity*, *Firm Size*, *Foreign Debt* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging* dalam instrument derivative, sedangkan *Liquidity* berpengaruh negative signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

Penelitian Vincentia Ayuningtyas (2019). Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris pengaruh leverage, likuiditas, *growth opportunity*, financial distress, fluktuasi nilai tukar terhadap pengambilan keputusan perusahaan melakukan *hedging*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diunduh dari website Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan yang diteliti. Sampel perusahaan dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis model penelitian menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, *liquidity*, dan *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan. Sedangkan *financial distress* berpengaruh negatif signifikan, sementara variabel fluktuasi nilai tukar tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrument derivatif valuta asing.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian sekunder dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiono (2018) Pendekatan kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

2.2 Populasi, Besaran Sampel dan Teknik Sampling

Populasi adalah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, dan ukuran lain yang menjadi objek perhatian atau kumpulan seluruh objek yang menjadi perhatian (Suharyadi dan Purwanto, 2012). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik sampling dengan cara *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah salah satu teknik pengambilan dengan cara *non-random sampling* dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan dari penelitian yang diteliti. Metode sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah *non probably sampling* yaitu pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur populasi untuk dipilih menjadi sampel. Sampel yang diambil harus memenuhi kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang harus terpenuhi tersebut ialah sebagai berikut.

1. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020
2. Perusahaan sektor pertambangan yang aktif melaporkan laporan keuangan per 31 Desember selama periode 2016-2020

2.3 Data dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yakni data yang diperoleh melalui media perantara atau secara tidak langsung berupa buku, bukti yang telah ada, atau arsip baik yang dipublikasikan maupun yang belum dipublikasikan secara umum. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses lewat situs www.idx.co.id.

2.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik Pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan cara dokumentasi yaitu mengambil data laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder dengan dokumentasi dipilih sebagai sarana yang mendukung pemahaman serta menjelaskan masalah yang akan diteliti agar bisa memberikan solusi terhadap permasalahan yang ada (Sugiyono, 2016).

2.5 Teknik Analisis

2.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik 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 (Sugiyono, 2005).

2.5.2 Regresi Logistik

Regresi logistik digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen. *Logistic regression* adalah model regresi yang sudah mengalami modifikasi sehingga karakteristiknya sudah tidak sama lagi dengan model regresi sederhana atau berganda.

Dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik karena variabel terikat yang digunakan berupa variabel *dummy* yang diberi nilai 1 untuk perusahaan yang melakukan *hedging* dan 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan *hedging*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Penelitian

3.1.1 Uji Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model ini yaitu untuk melihat apakah data empiris sesuai model dapat dikatakan fit, kecocokan atau kelayakan model regresi secara keseluruhan dalam hal ini kriteria uji kelayakan model adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Hosmer and Lemeshow* $\leq 0,05$ artinya ada perbedaan signifikan antara model dengan obsevasinya sehingga goodness fit tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai obsevasinya.
- b. Jika nilai *Hosmer and Lemeshow* $> 0,05$ artinya model mampu memprediksi nilai obsevasinya atau dapat dikatakan bahwa model dapat diterima karena cocok dengan data obsevasinya.

Berikut adalah hasil Uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit* :

Tabel 1. Uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit*

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	24.578	8	.002

Sumber: Output SPSS 25,2022

Pada Tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa nilai Chi-square sebesar 24,578 dengan signifikansi (p) sebesar 0,002. Berdasarkan hasil tersebut, karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka model dapat disimpulkan tidak mampu untuk memprediksi nilai observasinya atau model tidak dapat diterima karena tidak cocok dengan data obsevasinya.

3.1.2 Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Tabel 2. Nilai -2LL yang hanya terdiri dari Konstanta dan Variabel

Iteration History ^{a,b,c,d}								
Iteration		-2 Log likelihood	Constant	Coefficients				
				X1	X2	X3	X4	X5
Step 1	1	228.209	-1.052	.159	-.001	.001	.016	.016
	2	207.859	-1.636	.430	-.001	.003	.021	.021
	3	196.237	-2.342	.800	.000	.004	.026	.026
	4	193.787	-2.730	1.057	.000	.004	.030	.030
	5	193.661	-2.836	1.131	.000	.004	.031	.031
	6	193.661	-2.841	1.135	.000	.004	.032	.032
	7	193.661	-2.842	1.135	.000	.004	.032	.032

Sumber: Output SPSS 25,2022

Tabel 2 merupakan hasil output SPSS yang terdiri dari konstanta saja dan belum disertakan variabel bebas. Nilai -2 Log Likelihood yang hanya memasukan konstanta saja adalah sebesar 270,199.

Tabel 3. Perbandingan Nilai -2LL

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	76.538	5	.000
	Block	76.538	5	.000
	Model	76.538	5	.000

Sumber: Output SPSS 25,2022

Tabel 3 diatas merupakan tabel perbandingan nilai -2 log likelihood yang terdiri dari konstanta saja 270,199 (tabel 2) dengan nilai -2 log Likelihood yang memasukan konstanta dan variabel bebas 193,661 (tabel 4). Perbandingan kedua nilai tersebut sebesar 76,538 seperti pada tabel diatas. Perbandingan tersebut mengikuti sebaran Chi-Square 76,538 dengan df 5. Berdasarkan tabel diatas nilai signifikansinya adalah sebesar 0,000 yang artinya nilai ini lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *debt to equity ratio, interest coverage ratio, growth opportunity, firm size, current ratio* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* secara simultan.

3.1.3 Uji Koefisien Determinasi (Nilai Nagel Karke (R²))

Tabel 4. Koefisien Deteminasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	193.661 ^a	.325	.433

Sumber: Output SPSS 25,2022

Nilai koefisien determinasi pada model regresi logistik ditunjukan oleh nilai *nagelkerke R Square*. Pada tabel 4 diatas nilai nagelkerke r square adalah 0,433 yang berarti variabilitas dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 43,3% (pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan sebesar 43,3%) sedangkan sisanya 56,7 dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

3.1.4 Uji Koefisien Regresi Logistik dan Pengujian Hipotesis (Uji Wald)

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Logistik dan Pengujian Hipotesis (Uji Wald)

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	X1	1.135	.229	24.632	1	.000	3.112
	X2	.000	.002	.000	1	.993	1.000
	X3	.004	.011	.146	1	.702	1.004
	X4	.072	.017	18.536	1	.000	1.075
	X5	.032	.030	1.133	1	.287	1.032
	Constant	-2.842	.501	32.221	1	.000	.058

Sumber: Output SPSS 25,2022

Berdasarkan Tabel 5 diatas maka persamaan regresi yang didapat adalah sebagai berikut :

$$\text{HEDGING (Y)} = -2,842 + 1,135 \text{ X1} + 0,000 \text{ X2} + 0,004 \text{ X3} + 0,072 \text{ X4} + 0,032 \text{ X5}$$

3.2 Pembahasan

- **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging***

Berdasarkan tabel 5, variabel *debt to equity ratio* (X1) memiliki nilai uji *wald* sebesar 24,632 dengan signifikansi 0,000 ($<0,05$). Maka dari itu H_0 ditolak dan secara parsial hipotesis yang menyatakan DER berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* diterima (H_1 diterima). Nilai koefisien 1,135 menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Perusahaan yang memiliki utang dalam mata uang asing akan memiliki risiko fluktuasi nilai tukar mata uang. Ketika mata uang lokal (Rupiah) terdepresiasi maka nilai utang dalam valuta asing akan meningkat, sehingga dalam pemenuhan kewajiban utangnya perusahaan akan mengalami kesulitan karena membutuhkan lebih banyak dana untuk membayar utangnya. Risiko kesulitan keuangan yang timbul akibat dari kesulitan pemenuhan kewajiban yang semakin besar tersebut akan berdampak buruk bagi perusahaan sehingga perlu dilakukan *hedging* untuk mengurangi risiko tersebut. Semakin tinggi tingkat hutang, maka akan semakin besar tindakan *hedging* yang dilakukan untuk mengurangi dampak buruk risiko sehingga aktivitas *hedging* berhubungan positif dengan hutang. Hasil penelitian dan analisis ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fay Guniarti (2014), Sianturi & Pangestuti (2015), Dewi Cahyani (2020).

- **Pengaruh *Interest Coverage Ratio* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging***

Berdasarkan tabel 5, variabel *interest coverage ratio* (X2) menunjukkan bahwa nilai uji *wald* sebesar 0,000 dengan signifikansi 0,993 ($>0,05$). Maka dari itu H_0 diterima dan secara parsial hipotesis kedua yang menyatakan ICR berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging* ditolak (H_2 ditolak). Nilai koefisien 0,000 menunjukkan bahwa variabel ICR tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* dengan *p-value* (nilai sig) yang lebih dari 0,05 yang artinya tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh karakteristik unik perusahaan di Indonesia, dimana perusahaan dengan *interest coverage ratio* yang tinggi cenderung untuk menambah perolehan tambahan pinjaman baru sebagai sumber pendanaan bagi kegiatan operasional perusahaan, yang mana dengan bertambahnya pinjaman maka semakin tinggi risiko gagal bayar yang dihadapi, maka semakin tinggi perusahaan menerapkan kebijakan keputusan *hedging* untuk mengurangi risiko gagal bayar. Hasil penelitian dan analisis ini sesuai atau didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Paranita (2011) & Emilia Hanna (2020).

- **Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging***

Berdasarkan tabel 5, variabel *growth opportunity* (X3) menunjukkan bahwa nilai uji *wald* sebesar 0,146 dengan signifikansi 0,702 ($>0,05$). Maka dari itu H_0 diterima dan secara parsial hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* ditolak (H_3 ditolak). Nilai koefisien sebesar 0,004 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *growth opportunity* berpengaruh positif namun tidak signifikan karena memiliki *p-value* (nilai sig) yang lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa *growth opportunity* atau peluang pertumbuhan perusahaan tidak menjadi suatu pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan melakukan *hedging*. Meskipun demikian arah pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging* telah sesuai dengan hipotesis penelitian, dimana apabila *growth opportunity* yang semakin meningkat akan mengindkasikan probabilitas tindakan *hedging* yang dilakukan perusahaan semakin tinggi, karena perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung menjadi *hedger* untuk melindungi perusahaan dari ancaman kesulitan keuangan dan kebangkrutan sehingga muncul dorongan melakukan aktivitas *hedging* dan dapat disimpulkan terdapat hubungan positif *growth opportunity* dan keputusan *hedging*. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang rendah probabilitas tindakan untuk melakukan *hedging* juga semakin rendah. Hasil penelitian dan analisis ini sesuai atau didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saragih (2017) & Dewi Cahyani (2020) yang menyatakan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

- **Pengaruh *Firm Size* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging***

Berdasarkan tabel 5, variabel *Firm Size* (X4) menunjukkan bahwa nilai uji *wald* sebesar 18,536 dengan signifikansi 0,000 ($<0,05$). Maka dari itu H_0 ditolak dan secara parsial hipotesis keempat yang

menyatakan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* diterima (H4 diterima). Nilai koefisien sebesar 0,072 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan ($p\text{-value} < 0,05$) terhadap keputusan *hedging*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan, semakin banyak melakukan aktivitas *hedging* untuk melindungi asset yang semakin besar. Perusahaan yang besar memiliki asset yang besar memiliki kegiatan operasional yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Hal tersebut mengakibatkan risiko atas asset yang dimiliki lebih besar pula, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging* untuk melindungi perusahaan dari risiko yang dapat mengakibatkan kerugian. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memungkinkan untuk melakukan transaksi secara luas seperti ekspor dan impor. Apabila suatu perusahaan melakukan transaksi antar negara. Ketika perusahaan dengan ukuran yang besar beroperasi melintasi berbagai negara akan melibatkan beberapa mata uang yang berbeda, sehingga perusahaan akan memiliki risiko fluktuasi nilai tukar mata uang. Ukuran perusahaan (*Firm Size*) yang lebih besar memiliki eksposur transaksi yang lebih besar pula karena transaksinya dilakukan menggunakan valutas asing, sehingga untuk mengurangi risiko yang mungkin akan terjadi, perusahaan perlu melakukan keputusan *hedging* untuk melindungi perusahaannya. Hasil penelitian dan analisis ini sesuai atau didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saragih (2017), Dewi Cahyani (2020).

- **Pengaruh *Current Ratio* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging***

Berdasarkan tabel 5, variabel *current ratio* (X5) menunjukkan bahwa nilai uji *wald* sebesar 1,133 dengan signifikansi 0,287 ($> 0,05$). Maka dari itu H_0 diterima dan secara parsial hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging* ditolak (H_5 ditolak). Nilai koefisien sebesar 0,032 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *current ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan karena memiliki $p\text{-value}$ (nilai sig) yang lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dapat mengurangi risiko terkena *foreign exchange exposure* dan tidak melakukan keputusan *hedging*. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin kecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan semakin kecil pula ancaman kesulitan keuangan serta kebangkrutan yang akan pada akhirnya akan berdampak pada menurunnya aktivitas *hedging* yang dilakukan perusahaan. Hasil penelitian dan analisis ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Paranita (2011), dan Emilia Hanna (2020).

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian sebagaimana yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Berdasarkan hasil uji regresi logistik dapat diketahui bahwa secara simultan *debt to equity ratio*, *interest coverage ratio*, *growth opportunity*, *firm size*, *current ratio* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
2. Berdasarkan hasil uji regresi logistik secara parsial diketahui bahwa :
 - *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
 - *Interest coverage ratio* terbukti berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
 - *Growth opportunity* terbukti berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
 - *Firm size* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
 - *Current ratio* terbukti berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

4.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan maka saran diuraikan sebagai berikut:

1. Bagi penulis. Hasil penelitian ini ada baiknya jika penulis mempelajari hasil penelitian yang ada sehingga bisa digunakan ilmunya suatu saat nanti.
2. Bagi perusahaan pertambangan. Sebaiknya perusahaan sebelum mengambil keputusan *hedging* dapat melihat informasi mengenai *debt to equity ratio*, *interest coverage ratio*, *growth opportunity*, *firm*

- size, current ratio*. Sehingga dengan melihat informasi tersebut, dapat membantu perusahaan dalam meminimalisir risiko yang dihadapi perusahaan terkait fluktuasi kurs dan kedepannya boleh memikirkan keputusan *Hedging*.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya. Sebaiknya menambah sampel perusahaan dan variabel independen yang lebih banyak agar hasil penelitian lebih signifikan dan untuk tahun penelitian bisa di tambahkan yang lebih baru agar data-data laporan keuangan lebih terupdate.
 4. Bagi Investor. Sebaiknya menambah informasi terkait nilai perusahaan sehingga dapat membantu investor terutama sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan pengambilan keputusan.
 5. Bagi Universitas Sam Ratulangi Manado. Sebaiknya hasil penelitian ini dijadikan referensi dalam perpustakaan sehingga bisa bermanfaat bagi junior-junior yang tertarik mekalukan penelitian mengenai topik ini khususnya yang mengambil jurusan manajaemen keuangan.

Daftar Pustaka

- Ayuningtyas, Vincentia. 2019. “*Analisis Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing*”. *Jurnal of Account* Vol 6 No 1. Politeknik Negeri Jakarta, h. 981
- Darmawi, H. 2014. “*Pasar Finansial & Lembaga-Lembaga Finansial*”. Jakarta: Bumi Aksara.
- Eiteman, D.K, A.I. Stonehill and M.H. Moffett. 2010. “*Manajemen Keuangan Multinasional*”. Edisi Kesebelas. Jakarta: Erlangga.
- Guniarti, Fay. 2014. “*Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing.*” *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 5, No. 1
- Hamdy Hady. 2012. “*Manajemen Keuangan Internasional*”. Teori dan Kebijakan Perdagangan Internasional jilid 2. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Hana, Emilia. 2020. “*Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Hedging Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*”. Yogyakarta : Skripsi, Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sanata Dharma.
- Irawan, Bahrain Pasha. 2014. “*Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Instrumen Derivatif Valuta Asing Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging.*” Semarang: Skripsi, Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Mahfudz. Kussulistiyanti, Maria Josephine Widya Arshita. 2016. “*Analisis Faktor- Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Hedging Dengan Derivatif Valuta Asing (Studi Pada Perusahaan Non-Finansial Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011–2014)*” *journal of management*.
- Munawir, S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty
- Munawir. S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kelima Belas. Yogyakarta: Liberty.
- Musthafa, 2017. *Manajemen Keuangan*. Edisi Tahunan. Jakarta: Andi
- Paranita, E. S. 2011. “*Kebijakan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing*”. *Seminar Nasional Ilmu Ekonomi Terapan Fakultas Ekonomi Unimus*. Hal: 104-113
- Puspopranoto, Sawaldjo. 2004. “*Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*”. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- Putro, Hardanto, dan M. Chabachib. 2012, “*Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging: Studi Kasus pada Perusahaan Automotive and Allied Products yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010.*” *Diponegoro Business Review*. vol. 1, no. 1, hal. 1-11.
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. 2010. “*Manajemen Keuangan*”. Edisi pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2005 “*Statistika Untuk Penelitian*”. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, 2016. “*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*”. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2018. “*Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*”. Jakarta: Grasindo.
- Suharyadi dan Purwanto, 2012. “*Statistika untuk ekonomi dan Keuangan Modern Edisi 2*”. Jakarta : Salemba Empat.
- Sunaryo, T. 2009. “*Manajemen Risiko Financial*”. Salemba Empat, Jakarta Supanvanij,
- J. dan J. Strauss. 2006. “*The Effects of Management Compensation on Firm Hedging: Does SFAS 133 Matter?*”. *Journal of Multinational Financial Management*. Vol. 16, h. 475- 493.