

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS TERHADAP
KEPUTUSAN HEDGING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2016**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

KURSITA WIDIANA ZAKIA
2014310465

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2018**

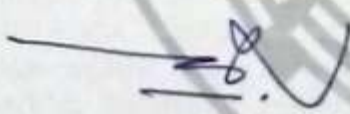
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Kursita Widiana Zakia
Tempat, Tanggal Lahir : Mojokerto, 05 Mei 1996
N.I.M : 2014310465
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016

Disetujui dan diterima baik oleh :

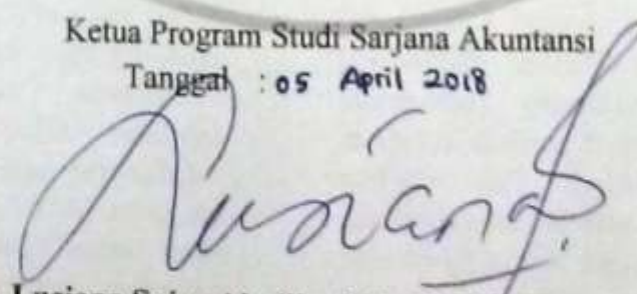
Dosen Pembimbing,
Tanggal : 05 April 2018

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 05 April 2018


Dr. Nurmala Ahmar, S.E., Ak., M.Si.


Dr. Dra. Diah Ekaningtias, Ak., MM.

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 05 April 2018


Dr. Luciana Spica Almilha, S.E., M.Si., QIA., CPSAK

**THE EFFECT OF THE LEVERAGE, LIKUIDITY, PROFITABILITY ON
HEDGING DECISIONS ON MANUFACTURING COMPANIES ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE
PERIOD 2014 -2016**

Kursita Widiana Zakia
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2014310465@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Hedging is an act by the company conducting international transactions to minimize the exchange rate risks. The purpose of this research is to determine the significance effect of leverage, liquidity and profitability to the use of hedging on manufacturing company in Indonesia Stock Exchange 2014-2016. The sampling method is using purposive sampling techniques and obtained 32 samples of companies that meet hedging and 240 firm-year observation. Analysis techniques applied in this research is using logistic regression analysis. Results of the research are leverage has not statistically significant for hedging decisions. Liquidity that proxied by the currents ratio has statistically significant effect for hedging decisions. Return on asset as a proxy for profitability has not statistically significant for hedging decisions. Manufacturing company that facing the risk of foreign exchange uncertainty should use hedging to protect thr value of the company.

Keywords: *hedging, leverage, liquidity, profitability*

PENDAHULUAN

Fluktuasi kurs valuta asing berdampak langsung pada omzet penjualan, penetapan harga produk, serta tingkat laba eksportir dan importir, sebagai contoh dalam penetapan harga produk di perusahaan manufaktur yang beroperasi membutuhkan bahan baku dalam memproduksi barang dagangannya.

Fluktuasi kurs valuta asing akan membuat bahan baku yang dibutuhkan perusahaan manufaktur menyebabkan tidak stabil sehingga membuat masalah baru bagi perusahaan. Apabila pada saat kurs valuta asing itu tinggi, menyebabkan harga bahan baku akan meningkat sehingga membuat perusahaan membayar lebih dari jumlah yang seharusnya dibayarkan. Perusahaan

yang menggunakan instrumen derivatif dalam melakukan keputusan *hedging* dapat menentukan harga transaksi untuk jangka waktu tertentu untuk menghindari fluktuasi harga yang disebabkan oleh peningkatan kurs valuta asing (Putro, 2012).

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2014 hingga tahun 2016, karena perusahaan manufaktur diperekonomian merupakan perusahaan yang sangat produktif dimana melindungi produk dan asetnya dari fluktuasi valuta asing cenderung melakukan *hedging*. Berikut di tampilkan grafik nilai tukar rupiah yang berfluktuasi selama periode 2014 hingga 2016.



Sumber: Saham OK

GAMBAR 1
NILAI TUKAR RUPIAH

Gambar 1 dapat diketahui bahwa nilai tukar rupiah sedang melemah, saat akan melakukan transaksi perdagangan luar negeri seperti nilai hutang, piutang, penjualan hingga eksportir ke perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu suku bunga, tingkat inflasi, keadaan ekonomi dan politik, serta hutang negara. Perusahaan melakukan keputusan *hedging* ini dipengaruhi oleh beberapa faktor eksternal di perusahaan serta pengaruh oleh dorongan dari faktor yang berasal dari internal perusahaan.

Sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipilih oleh peneliti karena di Indonesia masih sangat jarang perusahaan swasta atau negeri yang melakukan *hedging* dalam sistem jual belinya. Peneliti ingin meneliti keputusan *hedging* dari fenomena yang berkaitan tentang data acuan pokok untuk melakukan keputusan *hedging* dengan pengukuran melalui instrumen derivatif serta variabel independen yang dapat diteliti lebih lanjut agar dapat dijadikan pertimbangan untuk melakukan keputusan *hedging* atau tidak melakukan keputusan *hedging*, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan variabel independen *Leverage*,

Likuiditas, dan Profitabilitas tentang hal tersebut. Peneliti ingin meneliti dengan judul **“PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING DALAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2016”**.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS
Signalling Theory (Teori Sinyal)

Menurut Scott (2015 : 503)

Perusahaan memberikan sinyal berbeda dalam kualitas. Sebagai contoh, perusahaan memiliki peluang yang baik dari pada perusahaan lain. Namun pengungkapan sukarela tentang kualitas tinggi dapat mengungkapkan informasi kepemilikan yang berharga. Pengungkapan secara detail memungkinkan investor percaya dengan *skeptical marketplace*.

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 186) Teori sinyal merupakan tindakan yang dianalisis oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan sinyal atau petunjuk kepada investor mengenai bagaimana menilai prospek perusahaan tersebut. Jika prospek perusahaan baik maka manajer memiliki keyakinan untuk

menginformasikan kepada para investor sebagai sinyal yang lebih baik.

Instrumen Derivatif

Menurut Abdul (2015: 157) mengatakan bahwa kegunaan derivatif untuk mengalihkan atau mengambil suatu risiko tergantung pada *hedger* (pelaku lindung nilai). Instrumen derivatif dapat dibagi menjadi empat alternatif yaitu opsi, *forward*, *futures*, dan *swap*, dengan komponen dasar instrumen derivatif adalah saham, suku bunga, obligasi, nilai tukar, komoditas, dan indeks yang dijelaskan yaitu : **Opsi (Option), Kontrak Forward, Kontrak Futures, Swap**

PENGARUH LEVERAGE TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan yang tingkat *leverage* tinggi memiliki beban hutang yang besar dan cenderung tidak dapat melunasinya juga memiliki risiko yang tinggi. Perusahaan yang melakukan eksposur transaksi akan mempunyai hutang dengan nilai mata uang asing akibatnya terjadi fluktuasi nilai tukar mata uang. Oleh karena itu perusahaan perlu menggunakan manajemen risiko dengan melakukan keputusan *hedging* sehingga dapat mengurangi risiko dan kerugian yang dihadapi oleh perusahaan

H₁ : *Leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*

PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek yang diprosikan dengan

current ratio. Menurut Megawati, dkk (2016) kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya akan semakin berat ketika hutangnya berdominasi mata uang asing. Hal ini mengakibatkan fluktuasi nilai tukar mata uang dan menimbulkan risiko lebih besar. Keadaan ini membuat perusahaan terdorong untuk melakukan lindung nilai atau *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing agar terhindar dari kerugian.

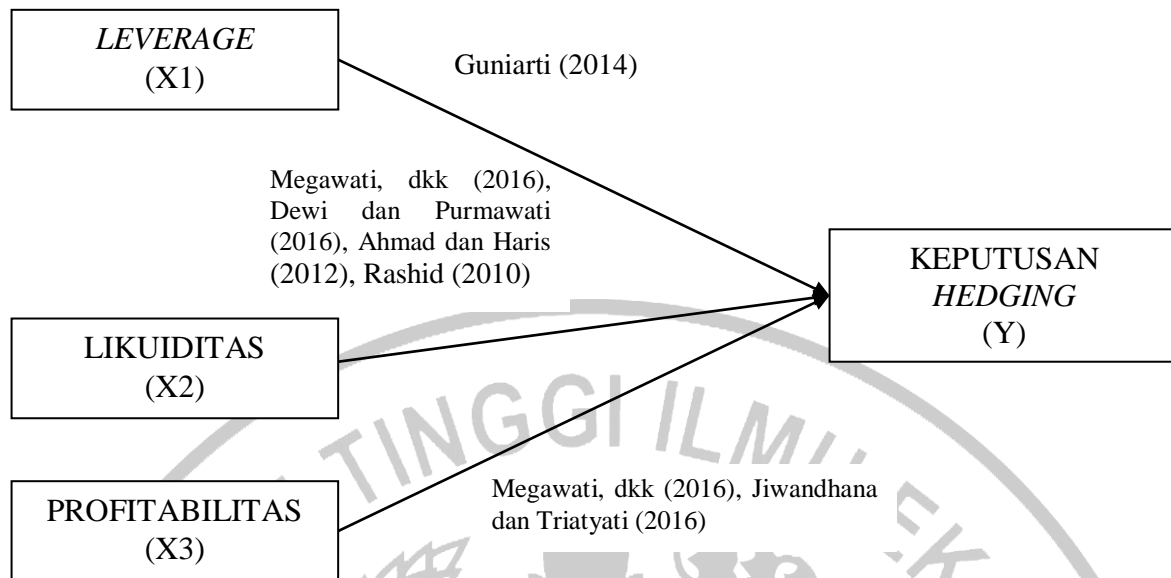
H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING

Efektivitas kinerja dari suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dapat diukur dengan menggunakan Return on Asset (ROA) dalam profitabilitas. Menurut Megawati, dkk, Jiwandhana dan Triartyati (2016) keputusan *hedging* dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Perusahaan yang lebih cepat melakukan perluasan bisnis biasanya adalah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi, adanya perubahan kecil tentunya dapat menimbulkan resiko kerugian yang disebabkan oleh keadaan pasar internasional sangat fluktuatif sehingga perusahaan perlu mengurangi resiko yang mungkin akan terjadi dengan melakukan *hedging*. Sehingga dapat disimpulkan uji hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan *hedging*

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian saat ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**GAMBAR 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN**

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode yang mengambil sampel berdasarkan kriteria tertentu yang dilakukan oleh penelitian ini. Terdapat beberapa kriteria tertentu yaitu Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2016. Perusahaan sektor manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan secara berturut-turut selama tiga tahun penelitian.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder merupakan data berupa laporan keuangan tahunan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) untuk periode 2014-2016. Metode yang digunakan untuk pengumpulan data adalah menggunakan metode dokumentasi (laporan tahunan perusahaan) dan data dari internet, sehingga metode tersebut digunakan

sebagai acuan dan data yang diperlukan.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen keputusan *hedging* dan variabel independen yaitu leverage, likuiditas, dan profitabilitas

Definisi Operasional Variabel

Keputusan Hedging

Perusahaan yang menggunakan instrumen derivatif yaitu *opsi*, *kontrak future*, *swap* sebagai keputusan *hedging*, diberi angka 1 sebagai kategori bahwa perusahaan melakukan keputusan *hedging*, dan diberi angka 0 apabila perusahaan tidak melakukan *hedging* sebagai keputusan *hedging* (Putro 2012; Guniart 2014; Rashid 2010).

Leverage

Sofyan (2015: 306) mendefinisikan *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap aset. Menurut Guniarti (2014) *leverage* merupakan sarana untuk mendorong perusahaan dalam

peningkatan keuntungan atau pengembalian nilai tanpa menambah investasi. *Leverage* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang. *Leverage* yang baik adalah perusahaan yang memiliki aset lebih besar dari pada hutang.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek Sofyan (2015: 301). Menurut Megawati, dkk (2016) kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya akan semakin berat ketika hutangnya berdominasi mata uang asing. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan yang dapat memenuhi kewajibannya ketika ditagih dengan tepat waktu dari tanggal yang sudah ditentukan, maka dari itu perusahaan tersebut dalam keadaan likuid.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah faktor berikutnya yang mempengaruhi perusahaan dalam keputusan *hedging*. Sofyan (2015: 305) menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya

yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Menurut Megawati, dkk, Jiwandhana dan Triartyati (2016) keputusan *hedging* dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Perusahaan yang memiliki potensi rendah terhadap kesulitan keuangan adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi sehingga perusahaan cenderung tidak terlibat dalam keputusan lindung nilai / keputusan *Hedging*.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Alat Analisis

Penelitian ini dalam teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik. Dimana dalam pengujian hipotesis variabel dependen (Y) diukur dengan variabel *dummy* dan variabel independennya (X) dapat berupa kombinasi variabel kontinu maupun variabel kategorial (Imam, 2016: 05).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, pertumbuhan laba per saham dan *return* saham. Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif :

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEVERAGE	239	0,0007	5,0561	0,570526	0,5909455
LIKUIDITAS	239	0,0000	15,1646	2,216071	2,2466196
PROFITABILITAS	239	-0,2970	55,8391	0,292821	3,6101042

Sumber :data diolah SPSS 23.0

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 1 diketahui bahwa dari total sampel 239 perusahaan, nilai rata-rata variabel *leverage* adalah sebesar 0,570526 dan standar deviasi sebesar 0,5909455. Nilai standar deviasi variabel ini lebih besar dari nilai rata-ratanya, ini berarti variabel *leverage* memiliki data yang tidak homogen dalam artian penyebarannya tidak baik.

Nilai minimum dari variabel *leverage* yaitu sebesar 0,0007, perusahaan yang memiliki nilai *leverage* minimum yaitu perusahaan PT. Pan Asia Indosytec Tbk (HDTX) pada tahun 2015 yang mana perusahaan tersebut melakukan *hedging*. Nilai *leverage* yang kecil diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki total hutang sebesar Rp3.482.406.080 dari total aktiva sebesar Rp4.878.367.904.000. Nilai maksimum dari variabel *leverage* yaitu sebesar 5,0561, perusahaan yang memiliki nilai *leverage* maksimum yaitu perusahaan PT. Asia Pasific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2016 yang mana perusahaan tersebut tidak melakukan *hedging*. Nilai *leverage* yang besar diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki total hutang sebesar Rp15.781.167.786.531 dan total aktiva sebesar Rp3.121.211.914.548.

Return On Assets (ROA)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 1 diketahui bahwa dari total sampel 239 perusahaan, nilai rata-rata variabel ROA adalah sebesar 0,292821 dan standar deviasi sebesar 3,6101042. Nilai standar deviasi variabel ini lebih besar dari nilai rata-ratanya, ini berarti variabel ROA memiliki data yang tidak homogen dalam artian penyebarannya tidak baik.

Nilai minimum dari variabel ROA yaitu sebesar (0,2970), dimana perusahaan yang memiliki nilai ROA minimum yaitu perusahaan PT. Asia Pasific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2014 yang mana perusahaan tersebut tidak melakukan *hedging*. Nilai ROA yang kecil diakibatkan karena perusahaan tersebut

memiliki laba sebelum pajak sebesar Rp(101.239.145.784) dan total aktiva sebesar Rp34.0860.5632.188. Nilai maksimum dari variabel ROA yaitu sebesar 55,8391, perusahaan yang memiliki nilai ROA maksimum yaitu perusahaan PT. Nippers Tbk (NIPS) pada tahun 2014 yang mana perusahaan tersebut melakukan *hedging*. Nilai ROA yang besar diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki laba sebelum pajak sebesar Rp 67.389.703.000.000 dan total aktiva sebesar Rp 1.206.854.399.000.

Likuiditas

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa dari total sampel 239 perusahaan, nilai rata-rata variabel likuiditas adalah sebesar 2,216071 dan standar deviasi sebesar 2,2466196. Nilai standar deviasi variabel ini lebih besar dari nilai rata-ratanya, ini berarti variabel likuiditas memiliki data yang tidak homogen dalam artian penyebarannya tidak baik.

Nilai minimum dari variabel likuiditas yaitu sebesar 0,0000, perusahaan yang memiliki nilai likuiditas minimum yaitu perusahaan PT. Malindo Feedmill Tbk (MAIN) pada tahun 2015. Nilai likuiditas yang kecil diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki total hutang sebesar Rp(72.133.569) dan total aktiva sebesar Rp3.962.068.064.000. Nilai maksimum dari variabel likuiditas yaitu sebesar 15,1646, perusahaan yang memiliki nilai likuiditas maksimum yaitu perusahaan PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) pada tahun 2016 yang mana perusahaan tersebut tidak melakukan *hedging*. Nilai likuiditas yang besar diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki aktiva lancar sebesar Rp174.907.377.454 dan hutang lancar sebesar Rp 11.533.925.524.

Analisis Regresi Logistik

Regresi logistik merupakan untuk menguji apakah probabilitasnya

terjadinya -variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independennya (Imam, 2016: 321). Teknik analisis regresi logistik tidak memerlukan uji normalitas dan asumsi klasik pada variabel independennya. Menurut Guniarti (2014) regresi logistik adalah model regresi yang sudah dimodifikasi sehingga karakteristiknya tidak sama dengan model regresi berganda atau regresi.

Menilai Keseluruhan Model Overall Model Fit

Pengujian ini bertujuan untuk melihat apakah model yang dihipotesiskan fit dengan data atau tidak. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai omnibus test.

Tabel 2
Hasil Overall Model Fit tahun 2014-2016

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	12.047	3	0.007
	Block	12.047	3	0.007
	Model	12.047	3	0.007

Sumber: diolah

Nilai signifikan omnibus test harus berada dibawah 0.07 dengan taraf kepercayaan 93%. Omnibus Test dengan jumlah variabel independen sebanyak 3 menghasilkan nilai signifikansi yang lebih rendah dari 0.07. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari 3 variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model summary dalam regresi logistik sama dengan pengujian R2 pada persamaan regresi linear. Tujuan dari model summary adalah untuk mengetahui seberapa besar kombinasi variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel independen.

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	309,160	0,049	0.066

Sumber: diolah

Pada tabel modal summary diatas kita melihat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, digunakan nilai *Cox & Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*. Nilai – nilai tersebut disebut juga dengan *Pseudo R-Square* atau jika pada regresi linear lebih dikenal dengan istilah R-Square.

Nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,066, dan nilai *Cox & Snell R Square* sebesar 0,049, yang menunjukkan

bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 0,066 atau 6,6% dan sebaliknya 91,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model persamaan ini.

Uji Kelayakan Model Regresi

Uji kelayakan model regresi (*goodness of fit test*) dapat dilakukan dengan memperhatikan output dari *Hosmer and Lemeshow's*. Jika nilai

statistik *Hosmer and Lemeshow's* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hal tersebut berarti terdapat perbedaan signifikansi antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness of Fit Test Model* tidak baik karena model tidak dapat

memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* lebih dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak, yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

Tabel 4
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	10,295	8	0,245

Berdasarkan tabel *Hosmer and Lemeshow* diatas, nilai signifikansi dari output *Hosmer and Lemeshow Test* adalah 0,245. Nilai ini lebih besar dari probabilitas 5% yaitu 0,05, dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

Nilai Hosmer tersebut lebih besar dibandingkan $\alpha = 0.05$, artinya terima H_0 yakni model regresi logistic mampu menjelaskan data dan tidak terdapat perbedaan antara model dan nilai observasinya. Hal ini menunjukkan bahwa persamaan regresi logistic dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan variabel independen dan variabel dependen.

Uji Kemampuan Prediksi

Tabel 5
Hasil Uji Kemampuan Prediksi

Step 1	Observed		Predicted		
			STAT_HEDG		Percentage Correct
	STAT_HEDG	TIDAK HEDGING	TIDAK HEDGING	HEDGING	
			140	4	97,2
			89	6	6,3
	Overall Percentage				61,1

Sumber: diolah

Uji kemampuan prediksi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan melakukan keputusan *hedging*. Menurut prediksi perusahaan manufaktur yang tidak melakukan keputusan *hedging* dengan kriteria 0 adalah 144 perusahaan, sedangkan berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa perusahaan yang

tidak melakukan keputusan *hedging* terdiri dari 89 perusahaan. Ketepatan klasifikasi prediksi yang benar adalah $89/144 = 61,8\%$ perusahaan. Jumlah sampel yang melakukan *hedging* adalah $89+6 = 95$ perusahaan sedangkan pada hasil klasifikasi diketahui hanya ada 6 perusahaan yang melakukan keputusan *hedging* dan perusahaan yang seharusnya

melakukan *hedging* namun tidak melakukan *hedging* sebanyak 4 perusahaan. Prediksi kebenaran untuk perusahaan yang mengalami *hedging* adalah sebesar $6/95 = 6,31\%$. Hasil tabel ketepatan klasifikasi secara keseluruhan adalah sebesar $(140+6)/239 = 61,08\%$, artinya ketepatan model penelitian ini adalah sebesar 61,08 %.

Uji Koefisien Regresi

Pada regresi logistik digunakan uji *Wald*, dimana berfungsi untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel independen yang masuk ke dalam model. Oleh karena itu, jika dalam uji *Wald* memperlihatkan angka signifikansi yang lebih kecil dari 0,05,

maka koefisien regresi adalah signifikansi pada tingkat kepercayaan 5%. Penentuan diterima atau tidaknya H_0 didasarkan pada tingkat signifikansi α (5%) dengan kriteria yaitu H_0 diterima apabila nilai probabilitas (sig) *Wald* > tingkat signifikansi (α) 5%. Hal ini berarti H_A ditolak atau hipotesis yang menyatakan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen ditolak. H_0 ditolak apabila nilai probabilitas (sig) *Wald* < tingkat signifikansi (α) 5%. Hal ini berarti H_A diterima atau hipotesis yang menyatakan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen diterima.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Regresi

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	LEV	0,148	0,246	0,359	1	0,549	1,159
	ROA	0,151	0,780	0,037	1	0,847	1,163
	LIKUIDITAS	-0,220	0,093	5,576	1	0,018	0,802
	Constant	-0,071	0,297	0,057	1	0,811	0,931

Berdasarkan Tabel 4.8 persamaan model analisis regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :
 $\ln P/1-P = 0,148 \text{ lev} + 0,151 \text{ roa} - 0,220 \text{ likuiditas} + e$

Persamaan diatas menunjukkan bahwa koefisien dari variabel *leverage*, *Roa* bernilai positif. Jika koefisien bernilai positif maka *odds* untuk “Terdapat” (kode 1) dalam variabel dependen akan meningkat, sedangkan untuk *likuiditas* bernilai negatif sehingga *odds* untuk “Terdapat” (kode 1) dalam variabel dependen akan menurun. Apabila koefisien nol maka *odds* untuk “Terdapat” (kode 1) dalam variabel dependen akan tetap. Pada saat variabel independen telah dimasukkan ke dalam model penelitian (*block number = 1*).

Uji statistik *Wald* menghasilkan : Variabel *Leverage* memiliki nilai signifikansi 0,549 pada signifikansi 5%. Karena nilai sig

$0,549 > 0,05$, maka H_A ditolak atau hipotesis yang menyatakan *Leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* ditolak. Variabel *ROA* memiliki nilai signifikansi 0,847 pada signifikansi 5%. Karena nilai sig $0,847 > 0,05$, maka H_A ditolak atau hipotesis yang menyatakan *ROA* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* ditolak.

Variabel *Likuiditas* memiliki nilai signifikansi 0,018 pada signifikansi 5%. Karena nilai sig $0,018 < 0,05$, maka H_A diterima atau hipotesis yang menyatakan *Likuiditas* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* diterima

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Hedging diartikan sebagai pembentukan struktur transaksi guna mengurangi risiko yang terjadi secara

alamiah sebagai bagian dari kebanyakan kegiatan usaha yang dilakukan dari dalam negeri maupun luar negeri. *Hedging* secara umum bertujuan untuk meningkatkan profitabilitas dalam beberapa cara.

Pada penelitian ini *hedging* diukur dengan variabel *dummy*. Variabel independen yang digunakan penelitian ini adalah *leverage*, likuiditas, profitabilitas. Berdasarkan hasil analisis 239 sampel perusahaan sesuai dengan

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

Minimnya industri manufaktur yang melakukan *hedging* sehingga sampel penelitian yang diperoleh kurang optimal.

Saran

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah industri penelitian sehingga tidak hanya industri manufaktur saja. Agar dapat diperoleh sampel penelitian yang lebih optimal.

DAFTAR RUJUKAN

- Arikunto Suharsini. 2010. *Prosedur penelitian suatu pendekatan praktik*. Jakarta
- Brealey, Richard A., 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Erlangga. Jakarta
- Brigham, Eugene F and Houston, Joel F. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh Buku II. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Erlangga
- Guniarti, F. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas *Hedging* dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(1).
- Imam Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis investasi*. Edisi kedua. Yogyakarta: BPFE UGM.
- K. R. Subramanyam dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan* Edisi kesepuluh. Jilid Dua. Jakarta : Salemba Empat.
- Luciana Spica Almilia. 2014. *Akuntansi International*. Surabaya : STIE Perbanas Press.
- Megawati, I. A. P., Wiagustini, L. P., & Sri Artini, L. G. (2016). Determinasi Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(10).
- Mudrajad Kuncoro. 2013. *Metode riset untuk bisnis dan ekonomi*. Jakarta : Erlangga.
- Nuzul, H., & Lautania, M. F. (2016). Pengaruh *Leverage, Financial Distress* dan *Growth Options* terhadap Aktivitas *Hedging* pada Perusahaan Non-Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 2(2), 104-113.
- Putro, S. H., & Chabachib, M. (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) (*Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis), 1-84.
- Repie, R. R., & Sedana, I. B. P. (2015). Kebijakan *Hedging* dengan Instrumen Derivatif dalam Kaitan dengan Underinvestment Problem di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(2).

- RM Satwika Putra Jiwandhana dan Nyoman Triaryati. 2016. "Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur Indonesia". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5, No. 1, Pp. 31-58.
- Rashid, Ameer. 2010. "Determinant of Corporate Hedging Practices in Malaysia". *International Business Research*. Vol. 3 No. 2 April. Pp 120-130.
- Sofyan Syafri Harahap. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi kesatu, cetakan ke dua belas. Jakarta : Rajawali Pers.
- T. Sunaryo. 2007. *Manajemen Risiko Finansial*. Jakarta: Salemba Empat.
<http://www.sahamOK.com> (online),
Pergerakan Nilai Tukar Kurs.
<http://www.idx.co.id> (online).

