

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AKTIVITAS *HEDGING*
PADA PERUSAHAAN *PROPERTY AND REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

DELITA ASTRIA NIFAH
NIM: 2013310222

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA


2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

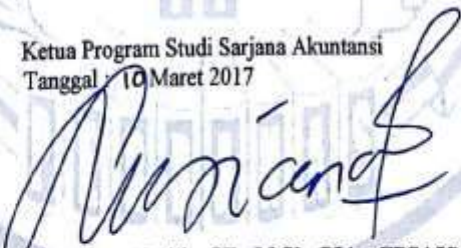
Nama : Delita Astria Nifah
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 07 Februari 1995
N.I.M : 2013310222
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas *Hedging*
Pada Perusahaan *Property and Real Estate* Yang
Terdaftar Di BEI Periode 2013-2015

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal : 07 Maret 2017


(Nurul Hasanah Uswati Dewi, SE., M.Si, CTA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 10 Maret 2017


(Dr. Lutfiana Spica Almilah, SE., M.Si., OIA., CPSAK)

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AKTIVITAS *HEDGING*
PADA PERUSAHAAN *PROPERTY AND REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015**

Delita Astria Nifah
STIE Perbanas Surabaya
Email: delitaastria95@gmail.com

Nurul Hasanah Uswati Dewi
STIE Perbanas Surabaya
Email: nurul@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aimed to determine the factors that affect the company's hedging activities in property and real estate listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2013-2015. Data analysis technique used was logistic regression analysis, where the dependent variable is measured by hypothesis testing dummy variable. Samplel was taken based on purposive sampling method which means according to the criteria that have been set. This study used quantitative research and the type of data used is secondary data. The sample in this study were the property and real estate company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the year 2013-2015. The final sample consist of 153, which based on 43 companies with hedging activities and 110 company which didn't apply the hedging activities. Companies must report the hedging activities in the annual report. This study used the dependent variable is the hedging activity, while the independent variables used are leverage, financial dsitress, firm size, and liquidity. The results of this study showed that variables firm size significantly positive affect the activity of hedging. Meanwhile, the variable leverage, financial distress, and liquidity does not affect the hedging activity.

Keyword : *Hedging Activities, Leverage, Financial Distress, Firm Size and Liquidity.*

PENDAHULUAN

Perdagangan internasional atau perdagangan antar negara saat ini sudah berkembang pesat, dimana banyak perusahaan yang melakukan transaksi bisnis antara pihak-pihak yang berasal dari berbagai negara. Terjadinya perdagangan internasional biasanya karena berbagai faktor, misalnya faktor kebutuhan barang dan jasa dalam negeri, faktor meningkatkan pendapatan negara dan faktor memperoleh keuntungan. Adanya kegiatan perdagangan internasional akan berpengaruh pada laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan aktivitas

operasional dengan menggunakan mata uang asing, dimana perusahaan akan melakukan nilai tukar mata uang dengan berbagai negara. Hal ini akan mengakibatkan risiko perubahan nilai tukar mata uang yang berfluktuatif. Sehingga risiko ini dapat berkurang dengan melakukan *hedging* atau lindung nilai (T. Sunaryo, 2007:23). *Hedging* atau lindung nilai adalah strategi trading untuk melindungi perusahaan dari fluktuasi nilai tukar mata uang yang tidak menguntungkan sehingga tidak mengalami kerugian (www.seputarforex.com). Pada prinsipnya *Hedging* dapat menutupi

kerugian pada posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrument (T. Sunaryo, 2007:23).

Perusahaan melakukan kegiatan ekspor dan impor kemungkinan akan mengalami kebijakan lindung nilai atau *hedging* dikarenakan adanya perubahan nilai mata uang. Seperti fenomena yang terjadi pada lingkup perusahaan *property and real estate*, PT. Lippo Karawaci Tbk (LKPR) mengatakan bahwa dengan adanya pelemahan nilai tukar rupiah yang lebih lama dari perkiraan semula, pihak manajemen memutuskan untuk memperluas fasilitas lindung nilai sebagai upaya tindakan pencegahan (sindonews, 8/10/2013). Bisa diketahui bahwa PT. Lippo Karawaci Tbk memperluas menggunakan *hedging* atau lindung nilai untuk menghindari kerugian yang besar pada perusahaannya. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan sektor perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mengetahui seberapa banyak perusahaan menggunakan *hedging*.

Perusahaan yang melakukan ekspor dan impor akan melakukan transaksi dengan mata uang asing, dimana transaksi tersebut dapat terjadi bila ada jual beli barang atau jasa, penerimaan atau pembayaran deviden, atau dapat juga penerimaan uang pokok atau pembayaran dan bunga dari obligasi (Luciana, 2014: 135). Dengan itu memungkinkan perusahaan akan melakukan kebijakan *hedging* atau lindung nilai. Dalam melakukan kebijakan *hedging* atau lindung nilai, perusahaan akan melakukan kontrak dengan perusahaan lain.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas *hedging* masih terdapat perbedaan dari penelitian yang dilakukan Fay (2014) dan Hafis dan Maya (2015) dari hasil penelitian tersebut bahwa *leverage* berpengaruh terhadap aktivitas *hedging* karena semakin tinggi *leverage* pada perusahaan maka seorang manajemen akan melakukan aktivitas *hedging* untuk

melindungi perusahaannya dan mengurangi risiko. Tetapi untuk hasil penelitian R.M. Satwika dan Nyoman (2016) bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada aktivitas *hedging*. Selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan Fay (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap aktivitas *hedging* karena dengan tingginya ukuran perusahaan akan mendorong sebuah perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging* untuk menghindari dari kebangkrutan, sedangkan Noryati dan Balkis (2012) menunjukkan hasil dari ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada aktivitas *hedging*.

Hasil dari beberapa penelitian terdahulu masih terdapat *fenomena empiris* yang berkaitan dengan data acuan untuk melakukan aktivitas *hedging*. Oleh karena itu, perlu mengkaji kembali variabel-variabel tersebut berkaitan dengan perusahaan melakukan atau tidak melakukan aktivitas *hedging* dan juga terdapat *research gap* pada penelitian terdahulu dengan penelitian lainnya.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

***Signalling Theory* (Teori Sinyal)**

Brigham dan Houston (2006: 40) mendefinisikan teori sinyal adalah "*suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana cara manajemen memandang suatu prospek perusahaan*". Teori sinyal merupakan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi mengenai perusahaan kepada pihak eksternal agar tidak terjadi asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal (Septy dan Nurul, 2012)..

Perusahaan yang memberikan informasi mengenai lindung nilai atau *hedging* pada laporan tahunan akan menarik investor atau pemegang saham. Sehingga investor atau pemegang saham dapat mengetahui kondisi perusahaan. Dengan itu, perusahaan yang melakukan

aktivitas *hedging* dengan memberikan sinyal pada pihak luar akan meningkatkan kesuksesan dan kredibilitas perusahaan.

Hubungan *leverage* terhadap aktivitas *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 aktivitas *hedging* sehingga dapat mengurangi risiko dan kerugian yang dihadapi oleh perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Fay (2014) menyatakan bahwa *leverage* positif signifikan terhadap aktivitas *hedging*.

H₁: *Leverage* berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*.

Hubungan *Financial Distress* terhadap Aktivitas *Hedging*

Financial distress menunjukkan pengukuran terhadap perusahaan yang memprediksi kebangkrutan atau tidak. Pengukuran *financial distress* dapat menggunakan *interest coverage ratio* (ICR). Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* (ICR) kurang dari satu akan mengalami kebangkrutan. Dengan itu perusahaan berhati-hati dalam mengelola keuangannya sehingga mendorong untuk melakukan aktivitas *hedging* yang dapat mengurangi risiko tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Fay (2014) bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap aktivitas *hedging*.

H₂: *Financial distress* berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*.

Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Aktivitas *Hedging*

Setiap perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang berbeda, dimana ada yang perusahaan ukuran besar maupun perusahaan ukuran kecil. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula risiko yang dihadapi oleh perusahaan seperti fluktuasi nilai tukar mata uang akibat dari perdagangan internasional. Hal ini membuat perusahaan besar sering melakukan aktivitas *hedging* agar terhindar dari risiko kerugian dibandingkan dengan perusahaan yang ukuran kecil tidak melakukan aktivitas *hedging*. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Septama (2012) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *hedging*.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*.

Hubungan Likuiditas terhadap Aktivitas *Hedging*

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek yang diproksikan dengan *current ratio*. Menurut Fay (2014) 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 mendorong untuk melakukan lindung nilai atau *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing agar terhindar dari kerugian. Hal ini didukung oleh penelitian Fay (2015) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap aktivitas *hedging*.

H₄: Likuiditas berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, maka penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang pengujian

berupa angka dan analisis menggunakan uji statistik. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yang diambil dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan dokumen atau arsip penelitian. Dokumen didapatkan dari pihak internal maupun pihak eksternal.

Batasan Penelitian

Beberapa batasan yang dimiliki oleh penelitian ini dengan maksud tujuan untuk memberikan kejelasan pada pembahasan. Peneliti ini membatasi variabel independen untuk melakukan penelitian, dimana variabel tersebut yaitu *leverage*, *financial distress*, ukuran perusahaan dan likuiditas. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI dengan jangka waktu yang digunakan hanya tiga tahun yaitu periode 2013 -2015.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Variabel dependen (Y) adalah Aktivitas *Hedging*.
2. Variabel independen (X) adalah *Leverage* (X₁), *Financial Distress* (X₂), Ukuran Perusahaan (X₃) dan Likuiditas (X₄).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Aktivitas *Hedging*

Lindung nilai atau *hedging* adalah kontrak yang bertujuan melindungi perusahaan dari risiko pasar (K.R. Subramanyam dan John, 2012:356). Perusahaan yang melakukan aktivitas *hedging* dapat mengurangi risiko dari kerugian akibat dari fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Dalam penelitian ini untuk mengetahui perusahaan melakukan atau tidak melakukan aktivitas *hedging* dapat dilihat pada laporan tahunan

perusahaan. Cara pemberian kode variabel *dummy* dengan kategori sebagai berikut (Fay, 2014 dan Hafis dan Maya, 2015):

- a. Nilai 1 (satu) : Perusahaan melakukan aktivitas *hedging*
- b. Nilai 0 (nol) : Perusahaan tidak melakukan aktivitas *hedging*

Leverage

Sofyan (2015: 306) mendefinisikan *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap aset. *Leverage* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya jangka panjang. *Leverage* yang baik adalah perusahaan yang memiliki aset lebih besar dari pada hutang. Perusahaan menggunakan rasio *leverage* dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dapat diukur dengan:

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

Financial Distress

Financial distress merupakan suatu pengukuran kebangkrutan perusahaan yang mengindikasikan kesulitan pengembalian hutang kepada kreditur. Pengukuran *financial distress* dapat dilakukan dengan menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR) (O.E. Hanifah dan A. Purwanto, 2013). Perusahaan yang melakukan perhitungan *Interest Coverage Ratio* (ICR) akan mengetahui kondisi perusahaannya. Maka dirumuskan sebagai berikut :

$$ICR = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Interest Expenses}}$$

Keterangan:

- <1 : Perusahaan dalam kondisi *Financial Distress*
- >1 : Perusahaan tidak dalam kondisi *Financial Distress*

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan tergantung besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai aset dan kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan eksternal maupun internal. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula risiko yang dihadapinya. Dengan itu perusahaan akan cenderung melakukan aktivitas *hedging* untuk menghindari risiko dan melindungi aset perusahaan, maka dirumuskan dengan:

:

$$Firm\ Size = \ln(\text{Total Aset})$$

Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek (Sofyan, 2015: 301). 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. Untuk mengukur rasio likuiditas maka diprosikan dengan *current ratio*, maka dirumuskan sebagai:

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

Populasi Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* 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 sebagai berikut:

1. Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Perusahaan memiliki kelengkapan data laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode 2013-2015.

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis data statistik deskriptif, analisis regresi logistik dan uji hipotesis.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari *mean*, maksimum, minimum, standar deviasi, varian, sum, range, kurtosis, dan *skewness* (kemiringan distribusi) (Imam, 2016: 19). Analisis deskriptif digunakan untuk melihat gambaran atau deskripsi data yang sudah tersedia.

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.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall model fit*)

Menilai *Overall model fit* langkah pertama adalah dengan menilai *Overall model fit* terhadap data. Berikut ini kriteria pengujiannya: .

- a. Jika nilai > 0.05 , maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan model fit dengan data.
- b. Jika nilai < 0.05 , maka hipotesis nol ditolak yang berarti model hanya dengan konstanta saja tidak fit dengan data.

Hipotesis ini menjelaskan bahwa hipotesa nol tidak ditolak agar cocok dengan model fit data. Statistika digunakan berdasarkan fungsi *likelihood*. Model untuk *Likelihood* L adalah profitabilitas merupakan model

yang dihipotesakan menggambarkan data input. Untuk menguji pada hipotesis nol dan alternatif, L ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$. Statistik $-2\text{Log}L$ sering disebut dengan *likelihood*.

Menilai Nagelkerke’s R square (R²)

Nagelkerke’s R square adalah modifikasi dari koefisien Cox dan Snell yang memastikan nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Dengan ini cara untuk melakukannya membagi nilai Cox dan Snell’s R² dengan nilai maksimumnya. Nilai pada *Nagelkerke’s R²* dapat diinterpretasikan seperti nilai R² pada *multiple regression*. Hasil dari output SPSS nilai *Nagelkerke’s R²* yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen.

Menguji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow’s Goodnessof Fit Test)

Hosmer and Lemeshow’s Goodnessof Fit Test merupakan hipotesis nol bahwa data empiris sesuai atau cocok dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai *Hosmer and Lemeshow’s Goodnessof Fit Test* < 0.05, maka hipotesa nol ditolak berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya, sedangkan nilai *Hosmer and Lemeshow’s Goodnessof Fit* > dari 0.05, maka hipotesa diterima berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya (Imam, 2016 : 329).

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dan hal ini melakukan aktivitas *hedging* (1) dan tidak melakukan aktivitas *hedging* (0), sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi yang sesungguhnya dari variabel

dependen melakukan aktivitas *hedging* (1) dan tidak melakukan aktivitas *hedging* (0). Pada model yang sempurna semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkat ketepatan peramalan 100 persen. yang berarti (Imam, 2016 : 329).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif

Dalam penelitian ini analisis deskriptif akan menjelaskan dan mendeskriptifkan data yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Berikut ini ialah penjelasan dari analisis deskriptif.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif Aktivitas Hedging

	<i>Frequency</i>	<i>Percent</i>
Tidak Melakukan Aktivitas Hedging (0)	110	71,9
Melakukan Aktivitas Hedging (1)	43	28,1
Total	153	100,0

Aktivitas Hedging

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa sampel yang digunakan sebanyak 153 perusahaan. Analisis deskriptif dibagi menjadi dua yaitu 153 sampel perusahaan terdapat 110 sampel perusahaan yang tidak melakukan aktivitas *hedging* dengan prosentase 71,9 persen, sedangkan 43 sampel perusahaan melakukan aktivitas *hedging* dengan prosentase 28,1 persen. Dapat disimpulkan pada tabel 1 bahwa perusahaan memilih tidak melakukan aktivitas *hedging* atas fluktuasi nilai tukar mata uang asing, karena perusahaan ingin menghindari mata uang asing dan banyak perusahaan dalam aktivitas perusahaan dalam bentuk mata uang rupiah.

Tabel 2
Analisis Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
LEV	153	0,045	0,691	0,37985	0,157596
ICR	153	-23,470	811,456	27,34716	84,532068
SIZE	153	88.172.5 96.470	41.326.55 8.178.049	636.931.9 84.772,79	7.843.645.24 6.647,938
CR	153	0,326	18,985	2,45225	2,645221

1. Leverage

Perusahaan *property and real estate* selama tiga tahun mulai 2013 sampai 2015 memiliki nilai minimum *leverage* sebesar 0.045, dimana perusahaan memiliki hutang atas aset sebesar 4,5 persen dapat diartikan bahwa total aset yang dimiliki perusahaan mampu menutupi hutang perusahaan adalah PT. Greenwood Sejahtera Tbk. pada tahun 2015, dengan itu perusahaan menunjukkan bahwa hutang perusahaan lebih kecil dari pada asetnya artinya perusahaan mampu menjamin melunasi kewajiban panjangnya dengan baik dan risiko yang dihadapi akan sedikit.

Nilai maksimum *leverage* sebesar 0,691, dimana perusahaan memiliki hutang atas aset sebesar 69,1 persen dapat diartikan bahwa total aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu menutupi hutang perusahaan atau mengalami rugi adalah PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk. pada tahun 2013.. *Leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam penggunaan hutang lebih besar atau tidak terlalu jauh total nilai dari total aset yang berarti dapat meningkatkan risiko gagal bayar utang atau perusahaan akan mengalami kerugian (Fay, 2014).

2. Financial Distress

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa sampel yang digunakan sebanyak 153 perusahaan. Analisis deskriptif dibagi menjadi dua yaitu 153 sampel perusahaan terdapat 138 sampel perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*

dengan prosentase 90,2 persen, sedangkan 15 sampel perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dengan prosentase 9,8 persen. Dapat disimpulkan pada tabel 3 bahwa banyak perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu saat membayar beban bunga dari hasil operasinya dengan tepat waktu, sehingga perusahaan memiliki kondisi keuangan yang layak dan mampu membayar bunga

Tabel 3
Analisis Deskriptif Financial Distress

	Frequency	Percent
Tidak Mengalami kondisi FD (0)	138	90,2
Mengalami kondisi FD (1)	15	9,8
Total	153	100,0

ICR

Perusahaan *property and real estate* selama tiga tahun mulai 2013 sampai 2015 memiliki nilai minimum ICR sebesar -23,470 adalah PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk. pada tahun 2015, dengan itu perusahaan menunjukkan bahwa *interest coverage ratio* (ICR) kurang dari satu artinya perusahaan tersebut dalam kondisi kebangkrutan atau ICR (Godeliva dan Paskah, 2015). Hal ini dikarenakan perusahaan mengalami penurunan pada aset dan kesulitan membayar beban bunga dan hutang yang dimiliki.

Nilai maksimum ICR sebesar 811.456 adalah PT. Puradelta Lestari Tbk. pada tahun 2015, yang berarti *interest coverage ratio* (ICR) lebih dari satu, maka perusahaan tersebut tidak mengalami kondisi *financial distress* (Godeliva dan Paskah, 2015), dimana perusahaan ICR paling tinggi tersebut tidak kesulitan dalam pengembalian hutang, beban bunga dan tidak akan mengalami kebangkrutan.

3. Ukuran Perusahaan

Pada perusahaan *property and real estate* selama tiga tahun mulai 2013 sampai 2015 memiliki nilai minimum ukuran perusahaan sebesar Rp. 88.172.596.470 adalah PT. Metro Realty pada tahun 2015. Nilai minimum yang dimiliki perusahaan tersebut mempunyai total aset perusahaan yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan lainnya artinya perusahaan tersebut terbatas dalam mengembangkan perusahaannya secara luas karena ketiadaan sumber dana yang cukup besar.

Nilai maksimum ukuran perusahaan sebesar Rp. 41.326.558.178.049 adalah PT. Lippo Karawaci Tbk. pada tahun 2015, merupakan perusahaan tersebut mempunyai nilai total aset lebih besar. Hal ini menunjukkan bahwa dengan ukuran perusahaan besar dapat mengakses pasar modal secara luas dengan mudah, memiliki ketersediaan sumber dana yang besar dan memiliki tingkat penjualan yang sangat baik dan juga memiliki aktivitas operasional yang luas (Fay, 2014).

4. Likuiditas

Perusahaan *property and real estate* selama tiga tahun mulai 2013 sampai 2015 memiliki nilai minimum sebesar 0,326 adalah PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk. pada tahun 2013, dengan itu perusahaan menunjukkan bahwa hutang lancar lebih besar dari pada aset lancar artinya perusahaan tersebut tidak mampu menggunakan dananya semaksimal mungkin untuk melunasi kewajibannya dan perusahaan akan mengalami kerugian. Perusahaan ini dikatakan tidak berhasil karena tidak dapat menutupi kewajiban jangka pendek sebesar 0,326x.

Nilai maksimum likuiditas sebesar 18,985 adalah PT. Metro Realty pada tahun 2014, dengan itu perusahaan dalam kondisi keuangan baik yang dapat memenuhi kewajiban pendek dengan baik sesuai dengan jatuh tempo sehingga ancaman kesulitan keuangan kecil dan pula risiko yang dihadapi kecil (Sofyan, 2015:301). Perusahaan ini dikatakan

berhasil karena dapat menutupi kewajiban jangka pendek sebesar 18,985x. Semakin tinggi nilai likuiditas, maka akan berdampak pada menurunnya aktivitas *hedging* yang dilakukan perusahaan karena perusahaan mampu melunasi hutang dan mempunyai nilai aset yang besar (Fay, 2014).

Menilai Keseluruhan Model (*Overall model fit*)

Hasil dari output SPSS memberikan hasil dua nilai -2LogL awal sebesar 181,745 mengalami penurunan pada -2LogL akhir sebesar 126,922. Dengan itu, hasil ini telah membuktikan bahwa nilai -2LogL mengalami penurunan dari model awal pada tabel 4 ke model kedua pada tabel 4, sehingga dapat disimpulkan model ini pada penelitian ini telah fit atau sesuai dengan data.

Tabel 4
Hasil Uji *Overall model fit*

<i>-2 Log likelihood</i>	Nilai
<i>Blok 0</i>	181,745
<i>Blok 1</i>	126,922

Menilai *Nagelkerke's R square* (R^2)

Nagelkerke's R square adalah modifikasi dari koefisien *Cox dan Snell* yang memastikan nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Dengan ini cara untuk melakukannya membagi nilai *Cox dan Snell's R²* dengan nilai maksimumnya

Tabel 5
Hasil Uji *Nagelkerke's R square* (R^2)

<i>Step</i>	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	0,301	0,433

Hasil dari output SPSS pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Cox dan Snell's R²* sebesar 0,301 dan nilai *Nagelkerke's R square* sebesar 0,433. Hal ini menjelaskan variabel independen yang dimiliki penelitian ini adalah *leverage, financial distress*, ukuran perusahaan dan likuiditas yang hanya dapat menjelaskan variabilitas

variabel dependen adalah aktivitas *hedging* sebesar 43,3 persen artinya masih terdapat sisa variabilitas variabel independen lainnya yang dapat digunakan selain variabel independen yang sudah digunakan dalam penelitian ini sebesar 56,7 persen (100-43,3)

Menguji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow’s Goodnessof Fit Test)

Hosmer and Lemeshow’s Goodnessof Fit Test adalah hipotesis nol bahwa data empiris sesuai atau cocok dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit).

Tabel 6
Hasil Uji Hosmer and Lemeshow’s Goodnessof Fit Test

Step	Chi-square	Sig.
1	6,416	0,601

Berdasarkan tabel 6 hasil dari output SPSS menunjukkan bahwa *Hosmer and Lemeshow’s Goodnessof Fit Test* sebesar 6,416 dengan probabilitas signifikansi 0,601 yang berarti nilainya lebih besar dari

0,05 ($0,601 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model ini layak digunakan atau model fit.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada tabel 7 dilihat bahwa perusahaan yang tidak melakukan aktivitas *hedging* terdiri dari 99 perusahaan. Ketepatan klasifikasi prediksi yang benar adalah $99/110 = 90$ persen perusahaan. Jumlah sampel yang melakukan aktivitas *hedging* adalah $19+24 = 43$ perusahaan sedangkan pada hasil klasifikasi diketahui hanya ada 24 perusahaan yang melakukan aktivitas *hedging* tetapi perusahaan yang seharusnya melakukan aktivitas *hedging* namun tidak melakukan aktivitas *hedging* sebanyak 11. Prediksi untuk kebenaran pada perusahaan yang melakukan aktivitas *hedging* sebesar $24/43 = 55,8$ persen. Hasil dari tabel klasifikasi secara keseluruhan adalah $(99+24)/153 = 80,4$ persen. Yang berarti ketepatan klasifikasi model penelitian ini adalah sebesar 80,4 persen

Tabel 7.
Tabel Klasifikasi

		<i>Predicted</i>		
		Tidak melakukan aktivitas <i>hedging</i> (0)	Melakukan aktivitas <i>hedging</i> (1)	<i>Percentage Correct</i>
Step 1	Tidak melakukan aktivitas <i>hedging</i> (0)	99	11	90,0
	Melakukan aktivitas <i>hedging</i> (1)	19	24	55,8
<i>Overall Percentage</i>				80,4

Uji Analisis Regresi Logistik

Pada model regresi logistik digunakan untuk menguji hipotesis keseluruhan.

Berikut ini adalah hasil pengujian yang dilakukan dengan SPSS:

Tabel 8
Hasil Analisis Regresi Logistik

		B	df	Sig.	Exp(B)
<i>Step 1</i>	<i>Leverage</i>	2,966	1	0,107	19,414
	<i>Financial Distress</i>	-0,026	1	0,100	0,974
	Ukuran Perusahaan	1,040	1	0,000	2,830
	Likuiditas	0,136	1	0,341	1,145
	<i>Constant</i>	-32,422	1	0,000	0,000

Berikut persamaan yang diperoleh dari hasil pengujian. Model regresi logistik dapat menggunakan rumus:

$$\ln \frac{P}{1-P} = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

Sehingga bila dimasukkan kedalam persamaan regresi diatas akan seperti berikut:

$$\ln \frac{P}{1-P} = -32,422 + 2,966 \text{ leverage} - 0,026 \text{ Financial Distress} + 1,040 \text{ Uk. Perusahaan} + 0,136 \text{ Likuiditas}$$

Dari persamaan analisis regresi logistik diatas, maka penjelasannya sebagai berikut:

1. Konstanta

Berdasarkan persamaan diatas nilai konstanta sebesar -32,422. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dianggap konstanta maka aktivitas *hedging* akan mengalami penurunan sebesar 32,422.

2. *Leverage*

Berdasarkan persamaan diatas nilai koefisien regresi sebesar 2,966, yang berarti variabel *leverage* meningkat sebesar satu satuan maka aktivitas *hedging* akan bertambah sebesar 2,966 dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap.

3. *Financial Distress*

Berdasarkan persamaan diatas nilai koefisien regresi sebesar -0,026, yang berarti variabel *financial distress* meningkat sebesar satu satuan maka aktivitas *hedging* akan berkurang sebesar 0,026.

4. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan persamaan diatas nilai koefisien regresi sebesar 1,040, yang berarti variabel ukuran perusahaan meningkat sebesar satu rupiah (Rp) maka aktivitas *hedging* akan bertambah sebesar 1,040.

5. Likuiditas

Berdasarkan persamaan diatas nilai koefisien regresi sebesar 0,136, yang berarti variabel likuiditas meningkat sebesar satu satuan maka aktivitas *hedging* akan bertambah sebesar 0,136.

Uji Hipotesis

a. Hipotesis 1

Pada tabel 9 bahwa hasil dari *leverage* tidak signifikan dalam aktivitas *hedging* yang dilakukan oleh perusahaan, karena *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,107 > 0,05. Koefisien regresi pada variabel *leverage* adalah 2,966 dan bertanda positif. Dapat disimpulkan bahwa H1 tidak dapat diterima dan tidak terbukti dalam memprediksi perusahaan melakukan aktivitas *hedging*.

b. Hipotesis 2

Pada tabel 9 bahwa hasil dari *financial distress* tidak signifikan dalam aktivitas *hedging* yang dilakukan oleh perusahaan, karena *financial distress* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,100 > 0,05$. Koefisien regresi pada variabel *financial distress* adalah $-0,026$ dan bertanda negatif. Dapat disimpulkan bahwa H2 tidak dapat diterima dan tidak terbukti dalam memprediksi perusahaan melakukan aktivitas *hedging*.

c. Hipotesis 3

Pada tabel 9 bahwa hasil dari ukuran perusahaan signifikan dalam aktivitas *hedging* yang dilakukan oleh perusahaan, karena ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 > 0,05$. Koefisien regresi pada

variabel Ukuran perusahaan adalah $1,040$ dan bertanda positif. Dapat disimpulkan bahwa H3 dapat diterima dan terbukti bahwa ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi perusahaan melakukan aktivitas *hedging*.

d. Hipotesis 4

Pada tabel 9 bahwa hasil dari likuiditas tidak signifikan dalam aktivitas *hedging* yang dilakukan oleh perusahaan, karena likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,341 > 0,05$. Koefisien regresi pada variabel likuiditas adalah $0,143$ dan bertanda positif. Dapat disimpulkan bahwa H4 tidak dapat diterima dan tidak terbukti bahwa likuiditas tidak terbukti dalam memprediksi perusahaan melakukan aktivitas *hedging*.

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Hasil Pengujian
H ₁	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Aktivitas <i>Hedging</i>	H ₁ ditolak
H ₂	<i>Financial distress</i> tidak berpengaruh terhadap Aktivitas <i>Hedging</i>	H ₂ ditolak
H ₃	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Aktivitas <i>Hedging</i>	H ₃ diterima
H ₄	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Aktivitas <i>Hedging</i>	H ₄ ditolak

Pembahasan

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Aktivitas *Hedging*

Leverage merupakan hubungan antara hutang terhadap aset yang dimiliki oleh perusahaan (Sofyan, 2015: 306). 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. Adanya risiko tersebut mengakibatkan perusahaan kesulitan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya sehingga perusahaan akan melakukan aktivitas *hedging* agar terlindungi dari risiko dan kerugian yang akan dihadapi perusahaan..

Hasil dari uji regresi logistik yang menggunakan SPSS bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap aktivitas *hedging* dengan nilai $0,107 > 0,05$. Dari hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki tanda searah dengan koefisien regresi yang positif dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari $0,05$ yang berarti *leverage* tidak berpengaruh. Hal ini sesuai dengan hasil analisis deskriptif yaitu nilai rata-rata

pertahun *leverage* mengalami penurunan dari tahun ke tahun yaitu 2013 sampai 2015 Hal ini menunjukkan bahwa naik dan turunnya nilai *leverage* tidak dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging*. Hal ini serupa dengan hasil analisis deskriptif aktivitas *hedging* menunjukkan perusahaan *property and real estate* banyak yang tidak melakukan aktivitas *hedging*, dikarenakan perusahaan yang melakukan memiliki dan melunasi hutang yang 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 jangka panjangnya. Berdasarkan hasil dari penelitian ini tidak . Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu R.M Satwika dan Nyoman (2016) dan Noryati dan Balkis (2012)

2. Pengaruh *Financial Distress* terhadap Aktivitas *Hedging*

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan pada perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan (Platt dan Platt, 1991). *Financial distress* adalah pengukuran kebangkrutan perusahaan yang mengindikasikan kesulitan pada pengembalian hutang kepada kreditur. Pengukuran *financial distress* dapat dilakukan dengan *interest coverage ratio* (ICR) (O.E. Hanifah dan A. Purwanto, 2013). Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* jika *interest coverage ratio* (ICR) perusahaan kurang dari satu (1). Ketika perusahaan mempunyai indikasi kebangkrutan dari perhitungan *financial distress* maka akan mendorong pihak manajemen perusahaan untuk melindungi dari berbagai risiko. Biasanya pihak manajemen akan melakukan lindung nilai dalam hal hutang dan transaksi.. Oleh karena itu pihak manajemen tidak perlu melakukan lindung

nilai. Berdasarkan teori sinyal pihak manajemen perusahaan harus mengungkapkan informasi mengenai kondisi perusahaan, dimana kondisi perusahaan yang baik perlu diungkapkan.

Berdasarkan uji regresi logistik bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*, dengan nilai signifikansi $0,100 > 0,05$. Dari hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa variabel *financial distress* memiliki tanda berlawanan arah dengan koefisien regresi yang negatif dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yang berarti *financial distress* tidak berpengaruh. Hal ini sesuai dengan hasil dari analisis deskriptif yaitu rata-rata pergerakan pertahun ICR mengalami fluktuatif, yaitu ditahun 2014 mengalami penurunan dan ditahun 2015 mengalami kenaikan, namun pada analisis deskriptif *financial distress* menunjukkan perusahaan *property and real estate* banyak tidak dalam kondisi *financial distress* atau tidak dalam kesulitan pengembalian hutang, sehingga banyak perusahaan *property and real estate* tidak melakukan aktivitas *hedging* yang sesuai dengan hasil analisis deskriptif aktivitas *hedging* Hal ini menunjukkan bahwa naik dan turunnya nilai *financial distress* tidak dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging* dikarenakan perusahaan yang memiliki hutang dan piutang dengan tidak didominasi kurs valuta asing, Berdasarkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori bahwa perusahaan yang tidak dalam kondisi *financial distress* atau pun kondisi *financial distress* tidak menentukan untuk melakukan aktivitas *hedging*. melakukan aktivitas *hedging*. Pada hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yaitu Hafis dan Maya (2015) dan Septama (2012)

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Aktivitas *Hedging*

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan tergantung besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya total aset. Perusahaan besar dapat memiliki aktivitas operasional yang luas dan akses yang lebih mudah dipasar modal, juga memiliki risiko yang besar pula dibandingkan dengan perusahaan kecil. Adanya akses yang lebih mudah maka perusahaan mendapatkan pendanaan dan keuntungan dengan mudah. Hal ini sejalan dengan teori sinyal bahwa perusahaan besar akan melakukan aktivitas *hedging* dan mengungkapkan kepada pihak luar agar perusahaan memberikan petunjuk bagi pihak luar (investor) tentang bagaimana pihak manajemen memandang prospek suatu perusahaan.

Hasil analisis regresi logistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap aktivitas *hedging* dengan nilai sebesar $0,000 < 0,05$. Dari hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki tanda searah dengan koefisien regresi yang positif dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif. Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis deskriptif yaitu rata-rata pergerakan pertahun ukuran perusahaan yang mengalami kenaikan setiap tahunnya. Kenaikan tersebut dikarenakan perusahaan dapat mengembangkan bisnisnya hingga ke berbagai negara dan membangun hubungan kerjasama dengan pihak lain, dengan itu dapat meningkatkan aset dan kesuksesan yang dicapai. Ketika perusahaan menjalin hubungan kerjasama, perusahaan melakukan transaksi dengan berbagai negara, maka perusahaan akan melibatkan beberapa mata uang yang berbeda, dengan itu perusahaan akan menghadapi berbagai risiko seperti terjadi kerugian atas fluktuasi nilai tukar mata uang asing, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging*. Berdasarkan hasil penelitian ini sesuai dengan teori bahwa semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula risiko yang dihadapi sehingga akan

perusahaan akan cenderung untuk melakukan aktivitas *hedging* untuk melindungi asetnya agar perusahaan tidak mengalami kerugian. Hal ini didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fay (2014) dan Septama (2012)

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Aktivitas Hedging

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek (Sofyan, 2015: 301). 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. Untuk mengukur rasio likuiditas maka diproksi dengan *current ratio* yang bertujuan untuk melihat besarnya aset lancar terhadap hutang lancarnya. Informasi yang baik mengenai perusahaan perlu diungkapkan kepada investor atau pemegang saham agar mereka mengetahui, dengan ini sesuai dengan teori sinyal. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* yang rendah maka perusahaan memiliki hutang lancar yang tinggi dan dalam pelunasannya kurang tepat waktu, juga risiko yang dimiliki cukup tinggi.

Hasil dari perhitungan SPSS menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap aktivitas *hedging* dengan nilai sebesar $0,341 > 0,05$. Dari hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki tanda searah dengan koefisien regresi yang positif dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yang berarti likuiditas tidak berpengaruh. Hal ini sesuai dari hasil analisis deskriptif yaitu rata-rata likuiditas menunjukkan bahwa grafik garis setiap tahunnya mengalami kenaikan dari tahun 2013 sampai 2015 karena kondisi keuangan perusahaan baik melainkan tidak

kesulitan keuangan dan mampu melunasi hutang sesuai jatuh tempo. Juga pada analisis deskriptif aktivitas *hedging* menunjukkan banyak perusahaan tidak melakukan aktivitas *hedging*. Hal ini menunjukkan bahwa naik dan turunnya nilai likuiditas tidak dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging*. Dari hasil tersebut dikarenakan kemampuan perusahaan yang memenuhi kewajibannya dengan memiliki hutang dalam mata uang rupiah tidak dalam mata uang asing sehingga perusahaan tidak perlu melakukan aktivitas *hedging*. Berdasarkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori bahwa perusahaan yang likuid yang berarti mampu mengembangkan usahanya lebih besar dan luas. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu oleh Fay (2014) dan Septama (2012).

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian terhadap hipotesis penelitian dan pembahasan hasil, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji ketepatan matriks perusahaan yang tidak melakukan aktivitas *hedging* terdiri dari 99 perusahaan dengan ketepatan 90 persen. Jumlah sample yang melakukan aktivitas *hedging* hanya 24 perusahaan. Prediksi kebenaran untuk perusahaan melakukan aktivitas *hedging* adalah sebesar 55,8 persen. Hasil tabel ketepatan klasifikasi secara keseluruhan adalah sebesar 80,4 persen.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dengan menggunakan metode analisis regresi logistik menunjukkan bahwa variabel *leverage*, *financial distress*, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dengan menggunakan metode analisis regresi

logistik menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*.

Keterbatasan

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan oleh karena itu terdapat keterbatasan-keterbatasan sebagai berikut:

1. Perusahaan tidak mengungkapkan informasi secara rinci tentang aktivitas *hedging* sehingga penelitian kurang maksimum untuk menentukan.

Saran

Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Untuk organisasi atau lembaga yang menjadi acuan pengungkap informasi aktivitas *hedging* diharapkan lebih memberikan penjelasan secara rinci agar informasi yang didapatkan lebih jelas.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2015. *Akuntansi Keuangan Lanjutan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Noryati Ahmad and Balkis Haris. 2012. "Factors for Using Derivatives: Evidence from Malaysian Non-financial Companies". *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.3, No. 9. Pp : 79-89.
- Brigham, Eugene F and Houston, Joel F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh Buku II. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Erlangga.
- Fay Guniarti. 2014. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas *Hedging* dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing". *Jurnal Dinamika Manajemen*. JDM Vol. 5, No. 1. Pp 64-79.
- Fika Fitriyani. 2011. "Value Drivers Nilai Pemegang Saham Perusahaan yang *Hedging* di Derivatif Valuta Asing". *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol.1, No. 1. Pp. 89-102.

- Godeliva Poluan dan Paskah Ika Nugroho. 2015. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Kondisi *Financial Distress* Terhadap Luas Pengukuran Sukarela Dalam Laporan Tahunan Perusahaan". *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Vol. 4. No.1. Pp 39-56.
- Hafis Nuzul dan Maya Febrianty Lautania. 2015, "Pengaruh *Leverage, Financial Distress* dan *Growth Options* Terhadap Aktivitas *Hedging* Pada Perusahaan Non-Kuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*. JDAB Vol. 2, No. 2. Pp. 104-113.
- Imam Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- K. R. Subramanyam dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kesepuluh. Jilid Dua. Jakarta : Salemba Empat.
- M. Syaifudin Hidayat. 2013. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 1, No. 1. Pp. 12-25
- Luciana Spica Almilia. 2014. *Akuntansi International*. Surabaya : STIE Perbanas Press.
- Luciana S.A., Nurul H.U.D. and Vidiana H.I.H, 2011. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung jawab sosial dan Dampaknya terhadap Kinerja keuangan dan Ukuran Perusahaan". *Fokus Ekonomi*, Vol 10, No. 1, Pp.50-68.
- O.E. Hanifah dan A. Purwanto. 2013. "Pengaruh Struktur *Corporate Governance* dan *Financial Indicators* Terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting* Vol. 2, No. 2. Pp. 1-15.
- Platt, H. E. and Platt, M. B. 1991. Industry-Relative Ratios Revisited: The Case of Financial Distress. *Jornal of Business and Accounting*. Vol. 17, Pp:31-51.
- 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.
- Septy Kurnia Fidhayatin dan Nurul Hasanah Uswati Dewi. 2012. "Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI". *The Indonesian Accounting Review*. Vol.2, No.2, Pp. 203-214.
- Sofyan Syafri Harahap. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi kesatu, cetakan ke dua belas. Jakarta : Rajawali Pers.
- Selfi Anggraeni Fauziah hadi. 2014. "Mekanisme *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Mengalami *Financial Distress*". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.3. No.5
- Septama Hardanto Putro. 2012. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Pengguna Instrumen Derivatif sebagai Pengambil Keputusan *Hedging*". *Jurnal Universitas Diponegoro*. Vol. 1 No.1. Pp 1-11
- T. Sunaryo. 2007. *Manajemen Risiko Finansial*. Jakarta: Salemba Empat.
www.ekbis.sindonews.com
www.seputarforex.com
www.kursdollar.net