

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan pada penelitian ini merujuk pada beberapa penelitian terdahulu berikut ini beberapa persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini :

a. **RM Satwika Putra Jiwandhana dan Nyoman Triartyati (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh RM Satwika dan Nyoman bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap keputusan *hedging* perusahaan manufaktur Indonesia dan hal ini yang menarik untuk diuji dan teliti lebih lanjut. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2013 berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Metode yang digunakan penelitian ini adalah regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel bebas yang merupakan variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu aktivitas *hedging*. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *leverage* dan profitabilitas. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *leverage* bahwa tidak berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap aktivitas *hedging*.

Persamaan pada yang dilakukan kedua penelitian ini terletak pada dependen yang digunakan yaitu aktivitas *hedging* dan variable independen yang digunakan yaitu *leverage*. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian

sekarang yaitu penelitian terdahulu adalah periode yang digunakan dalam penelitiannya dan sampel pada perusahaan. Juga pada variabel independennya profitabilitas.

b. Hafis Nurul Nuzul dan Maya Febrianty Lautania (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Hafis dan Maya bertujuan untuk *leverage*, *financial distress*, dan *growth options* terhadap aktivitas *hedging*. Sampel data yang digunakan penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Metode pengambilan sampel menggunakan desain *simple random sampling*. Variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah *leverage*, *financial distress* dan *growth options* sebagai variabel independen dan aktivitas *hedging* sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap aktivitas *hedging*, sedangkan *financial distress* dan *growth options* tidak berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*.

Persamaan pada yang dilakukan kedua penelitian ini adalah variabel dependen yang digunakan yaitu aktivitas *hedging* dan variabel independen yang digunakan yaitu *leverage* dan *financial distress*. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu periode dan variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya.

c. Fay Guniarti (2014)

Pada penelitian ini yang dilakukan oleh Fay bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing dengan sampel adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 sampai 2012 dengan menggunakan metode *purposive sampling* dimana pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas *hedging*, sedangkan *financial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap aktivitas *hedging*. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah *liquidity*, ukuran perusahaan, *financial distress*, *firm value*, dan *growth opportunity* sebagai variabel independen dan aktivitas *hedging* sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan adalah *logistic regression* yang digunakan untuk menguji hipotesis.

Adapun persamaan pada penelitian ini adalah aktivitas *hedging* sebagai variabel dependen. Perbedaan pada penelitian ini adalah sampel dan populasi perusahaan yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012 dan variabel independen adalah *growth opportunity*.

d. Septama Hardanto Putro (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Septama meneliti tentang analisis faktor yang mempengaruhi pengguna instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging*. Dengan sampel menggunakan perusahaan *automotive and allied products* yang terdaftar di BEI periode 2006-2010. Variabel yang

digunakan adalah *hedging* sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independennya menggunakan *financial distress*, *debt equity ratio*, *liquidity*, *growth opportunity*, dan *firm size*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt equity ratio*, *growth opportunity*, dan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *hedging* dengan instrument derivatif karena sebagai sarana lindung nilai. Sedangkan *financial distress* dan *liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *hedging* dengan instrumen derivatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode regresi logistik.

Adapun persamaan dengan penelitian ini adalah membahas topik *hedging*. Sedangkan perbedaan pada penelitian ini adalah *debt equity ratio* dan *growth opportunity* merupakan variabel independen, sampel perusahaan yang digunakan peneliti ini dan periode yang digunakan.

e. **Noryati Ahmad dan Balkis Haris (2012)**

Penelitian yang dilakukan oleh Noryati dan Balkis tentang faktor untuk menggunakan derivatif. Dengan sampel menggunakan perusahaan non keuangan di Malaysia dengan periode 2006-2009. Variabel yang digunakan adalah derivatif untuk lindung nilai atau *hedging* sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independennya menggunakan *liquidity*, *firm size*, *managers ownership*, *market to book value*, *current ratio*, dan *leverage*. Penelitian menggunakan teknik analisis adalah regresi logistik. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *market to book value* dan *managers ownership* berpengaruh positif untuk mempengaruhi perusahaan menggunakan derivatif untuk lindung nilai atau *hedging*. Sedangkan

current ratio berpengaruh negatif untuk mempengaruhi perusahaan untuk menggunakan derivatif untuk lindung nilai atau *hedging*. *Liquidity*, *firm size*, dan *leverage* tidak berpengaruh untuk mempengaruhi perusahaan menggunakan derivatif untuk lindung nilai atau *hedging*.

Adapun persamaan dengan penelitian ini adalah membahas topik *hedging* dan variabel independennya adalah *liquidity*, *leverage* dan *firm size*. Sedangkan perbedaan pada penelitian dengan penelitian ini variabel independen adalah *managers ownership*, *current ratio* dan *market to book value*. Juga sampel perusahaan dan periode yang digunakan peneliti dengan penelitian ini.



Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Sebelumnya

No	Nama Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	R.M. Satwika P. Jiwandhana dan Nyoman Triaryati (2016)	a. Variabel independen menggunakan <i>leverage</i> . b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik. c. Variabel dependen menggunakan <i>hedging</i>	a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013 b. Variabel independen profitabilitas.
2.	Hafis Nuzul dan Maya F. (2015)	a. Variabel independen menggunakan <i>leverage</i> dan <i>financial distress</i> . b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik. c. Variabel dependen menggunakan aktivitas <i>hedging</i> .	a. Seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. b. Tidak menggunakan variabel independen <i>growth options</i> .
3.	Fay Gunarti (2014)	a. Variabel independen menggunakan <i>leverage, liquidity, firm size</i> dan <i>financial distress</i> . b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik. c. Variabel dependen menggunakan aktivitas <i>hedging</i> .	a. Seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. b. Tidak menggunakan variabel independen <i>growth opportunity</i> .
4.	Septama Ahmad Putro (2012)	a. Variabel independen menggunakan <i>liquidity, firm size</i> dan <i>financial distress</i> . b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik. c. Variabel dependen menggunakan keputusan <i>hedging</i> .	a. Perusahaan pada industri <i>automotive and allied products</i> yang terdaftar di BEI periode 2006-2010. b. Tidak menggunakan variabel independen <i>debt equity ratio</i> dan <i>growth opportunity</i> .
5.	Noryati Ahmad dan Balkis Haris (2012)	a. Variabel independen menggunakan <i>leverage, firm size</i> dan <i>liquidity</i> . b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik biner. c. Variabel dependen menggunakan <i>hedging</i>	a. Perusahaan non keuangan Malaysia periode 2006-2009. b. Tidak menggunakan variabel independen <i>current ratio, market to book value</i> dan <i>managerial ownership</i>

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *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). Dalam memberikan sinyal, manajemen harus berusaha untuk mengungkapkan informasi mengenai prospek perusahaan agar diminati oleh investor atau pemegang saham.

Sinyal dapat berupa informasi mengenai perusahaan. 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.

2.2.2 *Pengertian Hedging*

Lindung nilai atau *hedging* merupakan suatu strategi untuk mengurangi risiko kerugian dari perubahan nilai mata uang karena adanya transaksi jual beli. Menurut T. Sunaryo (2007: 23) prinsip *hedging* adalah “menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen

hedging”. Sedangkan menurut K.R. Subramanyam dan John (2012: 356) bahwa “*hedging* merupakan kontrak yang bertujuan untuk melindungi perusahaan dari risiko pasar”. Perusahaan yang melakukan *hedging* mempunyai alasan untuk menghindari dari risiko kerugian atau dampak negatif laba. Risiko tersebut terkait dengan harga saham, tingkat suku bunga, dan fluktuasi nilai tukar.

Hedging merupakan strategi keuangan untuk menjamin bahwa nilai valuta asing dapat digunakan untuk membayar atau sejumlah mata uang asing yang diterima pada masa mendatang yang tidak terpengaruh oleh perubahan fluktuasi kurs valuta asing (Fika, 2011). Aktivitas *hedging* untuk risiko valuta asing akan dilakukan dengan membentuk portofolio dengan menggunakan instrumen derivatif valuta asing, dengan itu perusahaan dalam melakukan pembelian atau penjualan dengan menggunakan mata uang akan terhindar dari kerugian akibat dari selisih kurs. Aktivitas *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif yaitu opsi, kontrak *future*, kontrak *forward* dan *swap*.

Hedging mempunyai manfaat bagi perusahaan yang menggunakannya, dimana *hedging* dapat mengurangi kebangkrutan pada perusahaan, mendapatkan kredit yang mudah dari kreditur dan menjalin kerjasama dengan baik antara pemasok. Dengan melakukan *hedging* perusahaan akan merasakan manfaat tersebut dan mendapatkan laba yang sesuai ditargetkan.

2.2.3 Instrumen Derivatif

Derivatif merupakan sekuritas yang nilainya ditetapkan oleh harga pasar atau tingkat suku bunga dari beberapa sekuritas lain dan derivatif juga dapat

digunakan untuk mengurangi risiko yang terkait dengan bursa keuangan dan komoditas (Eugene dan Joel, 2006:349). Menurut Abdul (2015: 157) mengatakan bahwa kegunaan derivatif adalah untuk mengalihkan atau mengambil suatu risiko tergantung pada *hedger* (pelaku lindung nilai). Instrumen derivatif dibagi menjadi empat alternatif yang meliputi:

1. Opsi

Opsi adalah suatu kontrak yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli atau menjual aset pada harga dan jangka waktu yang ditentukan sebelumnya (Brigham dan Houston, 2006: 309). Opsi dibagi dua jenis yaitu :

1. Opsi Beli (*Call Option*): merupakan opsi membeli suatu aktiva yang memberikan hak kepada pemegang opsi dengan harga tertentu dan jangka waktu yang ditentukan.
2. Opsi Jual (*Put Option*): merupakan opsi menjual suatu aktiva yang memberikan hak kepada pemegang opsi dengan harga tertentu dan jangka waktu yang ditentukan.

Perusahaan yang sudah menggunakan opsi terutama pemegang saham dapat menggunakan haknya sesuai keperluan. Opsi ini dapat melindungi dari perubahan harga yang tidak diinginkan dan juga memberikan keuntungan bagi pemegang saham yang melakukan kontrak opsi.

2. Kontrak *Future*

Kontrak *future* adalah kontrak yang terstandardisasi yang diperdagangkan di suatu bursa dan disesuaikan dengan harga pasar secara harian (Eugene dan Joel,

2006 : 327). Menurut Septama (2012) kontrak *future* merupakan pertukaran janji perdagangan untuk menjual atau membeli suatu aset dengan harga dan tanggal tertentu dimasa depan. Perusahaan yang melakukan kontrak *future* akan mendapatkan manfaat yang dapat melindungi nilai aset akibat dari perubahan harga yang tidak pasti di masa depan. Kontrak *future* mempunyai kesamaan dengan kontrak *forward* yaitu untuk mengurangi risiko dan dapat digunakan untuk melindungi nilai. Namun, juga terdapat perbedaan dari kedua kontrak tersebut, dimana kontrak *future* merupakan kontrak perjanjian dengan berbagai macam pihak yang diperdagangkan di suatu bursa, sedangkan kontrak *forward* adalah kontrak perjanjian atau kontrak khusus dengan kedua belah pihak yang dapat bernegosiasi sesuai dengan kesepakatan bersama.

3. Kontrak *Forward*

Kontrak *forward* adalah suatu perjanjian dengan salah satu pihak setuju untuk membeli atau menjual sebuah komoditas dengan harga dan tanggal tertentu di masa depan (Brigham dan Houston, 2006: 327). Perusahaan yang melakukan kontrak ini mempunyai risiko yaitu pada salah satu pihak akan mundur dikarenakan memiliki sedikit kekuatan pada *financial*. Menurut Septama (2012) kontrak *forward* adalah kontrak *future* yang disesuaikan kebutuhan pada pihak yang melakukannya. Kontrak *forward* ini dapat dibuat berbagai aset keuangan dan komoditas. Dalam melakukan kontrak *forward* biasanya ada waktu berlaku seperti 30 hari, 60 hari, 90 hari dan seterusnya.

4. *Swap*

K.R Subramanyam dan John (2010: 357) mendefinisikan *swap* adalah perjanjian antara kedua belah pihak atau lebih untuk menukar arus kas masa depan. Kontrak *swap* dapat digunakan sebagai pelindungan atas risiko seperti kurs valuta asing dan tingkat suku bunga. Dalam kontrak ini terdapat periode waktu yang ditentukan pada perjanjian tersebut. Setiap melakukan kontrak *swap* kedua belah pihak harus melakukan transaksi sesuai dengan persyaratan perjanjian. Kontrak *swap* mempunyai risiko, risiko tersebut adalah salah satu pihak tidak memenuhi kewajiban yang sudah diperjanjikan.

2.2.4 *Leverage*

Sofyan (2015: 306) mendefinisikan *leverage* merupakan hubungan antara hutang perusahaan terhadap aset. Menurut Fay (2014) *leverage* merupakan sarana untuk mendorong perusahaan dalam peningkatan pada keuntungan atau pengembalian hasil atau nilai tanpa menambah investasi. *Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya. *Leverage* dapat digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya jangka panjang.

Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* yang tinggi berarti menggunakan hutang yang besar sehingga dapat meningkatkan profitabilitas dan memiliki risiko tinggi yang dihadapi oleh perusahaan. Dengan itu biasanya perusahaan mungkin tidak dapat memnuhi kewajibannya hutang dalam waktu

yang telah ditentukan. Begitu sebaliknya perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* yang rendah berarti menggunakan hutang yang rendah dan kemungkinan memiliki risiko kecil yang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu perusahaan menggunakan rasio *leverage* dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, maka dari itu dihitung menggunakan rumus :

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

2.2.5 *Financial Distress*

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). Kondisi *financial distress* terlihat dari ketidakmampuan atau tidak tersedia dana pada perusahaan untuk membayar kewajiban pada saat jatuh tempo yang sudah ditentukan. Biasanya perusahaan yang mengalami *financial distress* umumnya pertumbuhan dan aset tetap mengalami penurunan. Faktor penyebab mengalami *financial distress* adalah faktor keuangan, faktor ekonomi, dan faktor lain yaitu kelalaian, kecurangan, dan lain-lain.

Financial distress dapat dipengaruhi dari dalam perusahaan (internal) maupun luar perusahaan (eksternal). Faktor internal perusahaan yaitu besarnya jumlah hutang yang dimiliki, kesulitan arus kas, dan kerugian dari kegiatan

operasi perusahaan selama beberapa tahun. Sedangkan faktor eksternal adalah berupa kenaikan tingkat suku bunga pinjaman yang menyebabkan beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan mengalami peningkatan dan juga kenaikan biaya tenaga kerja (Selfi, 2014). Perusahaan yang melakukan perhitungan dengan pengukuran yang menggunakan *interest coverage ratio* (ICR) dapat mengetahui kondisi perusahaan yang dimana akan mengalami *financial distress* atau tidak. *Interest coverage ratio* merupakan kemampuan pada perusahaan saat membayar hutang bunga dari hasil operasinya yang sebagai aspek analisis apakah perusahaan memiliki kondisi keuangan yang layak dan mampu membayar bunga. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* jika *interest coverage ratio* (ICR) perusahaan kurang dari satu (1) (Godeliva dan Paskah, 2015), Maka dari itu rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

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

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan tergantung besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya total aset dan kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan eksternal maupun internal. Menurut M. Syaifudin (2013) perusahaan yang besar dapat mengakses pasar modal dikarenakan memperoleh kemudahan maka dari itu perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk

mendapatkan dana. Perusahaan besar akan memiliki aktivitas operasional yang luas dan cenderung memiliki risiko besar yang akan dihadapinya dikarenakan melakukan transaksi dengan berbagai negara perusahaan yang besar memungkinkan berhati-hati dalam pengelolaan perusahaan. Maka dari itu ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus :

$$Firm\ Size = \ln(\text{total asset})$$

2.2.7 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. Perusahaan yang likuid dapat mengembangkan usahanya lebih besar dan luas karena memiliki dana yang cukup untuk membiayainya.

Untuk mengukur rasio likuiditas maka diproksi dengan *current ratio* yang bertujuan untuk melihat besarnya aset lancar terhadap hutang lancarnya. Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi cenderung memiliki kelebihan aset lancar. Sedangkan Perusahaan dengan *current ratio* yang rendah cenderung memiliki hutang lancar yang tinggi dan mempunyai risiko yang tinggi. Untuk menghitung rasio likuiditas menggunakan rumus sebagai berikut :

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

2.2.8 Pengaruh *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*. Dengan itu perusahaan yang mengalami kesulitan memenuhi kewajibannya sebaiknya melakukan lindung nilai atau *hedging* untuk mengurangi risiko pada perusahaan.

2.2.9 Pengaruh *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 memiliki eksposur transaksi akan mengalami risiko pada perubahan nilai mata uang, sehingga perusahaan memungkinkan bisa mengalami kerugian atau keuntungan. Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* (ICR) kurang dari satu akan mengalami kebangkrutan. Dengan itu perusahaan berhati-hati dalam mengelola

keuangannya sehingga terdorong 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*. Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* (ICR) kurang dari satu akan terdorong untuk melakukan lindung nilai atau *hedging* untuk mengurangi risiko dengan fluktuasi nilai tukar mata uang sehingga perusahaan terhindar dari kebangkrutan.

2.2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Aktivitas *Hedging*

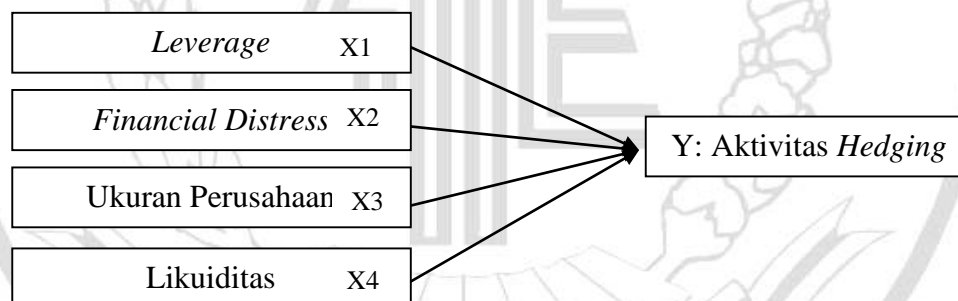
Setiap perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang berbeda, dimana ada yang perusahaan ukuran besar maupun perusahaan ukuran kecil. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula risiko yang dihadapi oleh perusahaan seperti fluktuasi nilai tukar mata uang akibat dari perdagangan internasional. Hal 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* dikarenakan semakin besar perusahaan maka semakin besar pula risiko yang timbul, sehingga perusahaan akan melakukan aktivitas *hedging*.

2.2.11 Pengaruh Likuiditas terhadap Aktivitas *Hedging*

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek yang diprosikan 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 terdorong 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* dikarenakan semakin tinggi likuiditas maka aktivitas *hedging* semakin rendah karena risiko kesulitan keuangan cenderung rendah.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Penjelasan Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran diatas menjelaskan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas *hedging*. Perusahaan yang tidak melakukan *hedging* akan menghadapi berbagai risiko tergantung pada kondisi perusahaan, dengan itu perusahaan perlu yang melakukan aktivitas *hedging* yang dapat mengurangi risiko

dan memperbaiki kondisi perusahaan, oleh karena itu terdapat faktor-faktor yaitu *leverage*, *financial distress*, ukuran perusahaan dan likuiditas yang mempengaruhi aktivitas *hedging*. Untuk mengetahui aktivitas *hedging* pada perusahaan dapat dilihat dilaporan tahunan dengan mengukur menggunakan variabel *dummy*.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran yang telah diungkapkan maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

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

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*.

H₄ : Likuiditas berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*.