

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
PENGAMBILAN KEPUTUSAN *HEDGING*  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan  
Komponen Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)**

Oleh:

Aqilah Alya Muslim<sup>1)</sup>, Siti Puryandani<sup>2)</sup>

E-mail: aqilahalya160@gmail.com

<sup>1), 2)</sup> Program Studi Manajemen STIE Bank BPD Jateng

***ABSTRACT***

*This research aims to predict the probability of variables that influence the hedging decisions in firms. The advantage of firms that knowing which variables is most influence the probability the use of hedging decisions, the firms could protect themselves from loss, that caused from market risk fluctuation, after that firms can increase their value as a result avoid the risk. The population in this research are the type of business manufacturing firms Automotive and Component listed on the Stock Exchange Indonesia during the period 2013 to 2017. This research used logistic regressions analysis technique to find sets of variables affecting the probability the use of hedging activities. Variables used are Market to Book Value, Liquidity, Leverage, Growth Opportunity, and Financial Distress. Test results used logistic regressions method, showed that the five of variables used in this research there are three variables that affect the probability of firms to make hedging decisions. Those variables affecting the hedging activity are leverage, growth opportunity, and financial distress.*

**Keyword:** *hedging, market to book value, liquidity, leverage, growth opportunity, and financial distress.*

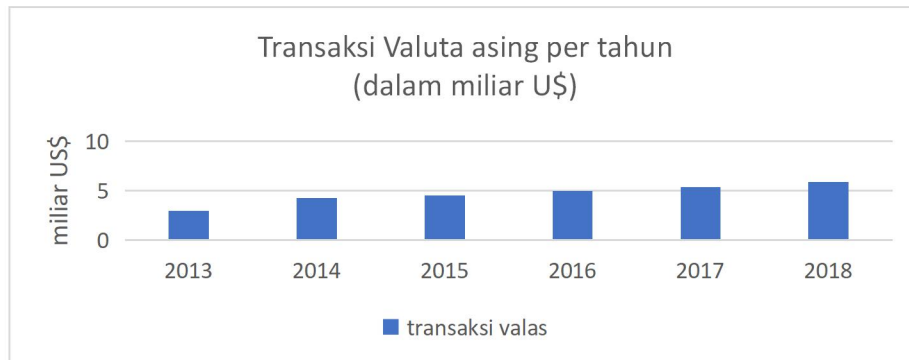
Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi probabilitas variabel-variabel yang mempengaruhi pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan. Kegunaan perusahaan mengetahui variabel yang paling mempengaruhi probabilitas perusahaan untuk mengambil keputusan *hedging*, perusahaan dapat melindungi perusahaannya dari kerugian, yang disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar, selain itu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena terhindar dari akibat risiko yang ditimbulkan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur jenis usaha Otomotif and Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode amatan 2013-2017. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik, untuk mengetahui rangkaian variabel yang mempengaruhi probabilitas penggunaan *hedging*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Market to Book Value, Liquidity, Leverage, Growth Opportunity*, dan *Financial Distress*. Hasil pengujian menggunakan metode regresi logistik, menunjukkan hasil bahwa dari kelima variabel yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel yang berpengaruh terhadap probabilitas perusahaan untuk mengambil keputusan *hedging*. Variabel-variabel tersebut yang mempengaruhi aktivitas *hedging* adalah *leverage, growth opportunity*, dan *financial distress*.

**Kata kunci:** *hedging, market to book value, liquidity, leverage, growth opportunity, dan financial distress.*

## PENDAHULUAN

Saat ini banyak perusahaan yang berkembang pesat di Indonesia. Pesatnya perkembangan perusahaan dapat dilihat dari banyaknya transaksi luar negeri yang dilakukan. Perusahaan yang melakukan transaksi luar negeri dapat dikatakan perusahaan melakukan perdagangan internasional. Perdagangan internasional merupakan bentuk kerjasama antara negara satu dengan negara lainnya untuk melakukan jual beli barang atau jasa dengan kesepakatan bersama. Didalam perdagangan internasional terdapat transaksi yang menggunakan satu atau lebih mata uang yang berbeda sebagai alat pembayaran. Transaksi tersebut disebut transaksi valuta asing. Mata uang asing yang digunakan dalam transaksi valuta asing biasanya mata uang negara-negara yang perekonomiannya sudah kuat, seperti Yen Jepang, Dollar Amerika, Poundsterling Inggris, dan Euro negara Eropa. Perbedaan penggunaan mata uang dapat menyebabkan resiko perubahan nilai tukar mata uang.

**Gambar 1**  
**Volume Rata-Rata Transaksi Valuta Asing di Indonesia**



Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (data diolah)

Gambar 1 menunjukkan adanya perkembangan volume rata-rata transaksi valuta asing di Indonesia selama 5 (lima) tahun terakhir. Data yang diambil diperoleh dari laporan perekonomian Indonesia (LPI) dari tahun 2013 hingga tahun 2018. Dalam gambar grafik menunjukkan transaksi valuta asing di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat. Setiap tahunnya perkembangan transaksi valuta asing meningkat yang awalnya ditahun 2013 sebesar 3 miliar US\$ per hari menjadi 5,9 miliar US\$ per hari di tahun 2018. Perkembangan transaksi valuta asing yang terus meningkat menunjukkan semakin banyak perusahaan di Indonesia yang melakukan transaksi valuta asing setiap tahunnya. Salah satu perusahaan yang banyak melakukan transaksi valuta asing adalah perusahaan otomotif dan komponen. Didalam industri otomotif dan komponen banyak melakukan transaksi valuta asing seperti pembelian bahan baku, peralatan, dan lain sebagainya yang disebabkan oleh tingginya permintaan dalam produksi. Dapat dilihat dari kurva dibawah

**Gambar: 2**  
**Pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen**  
**Tahun 2013-2018**



Sumber: [www.gaikindo.or.id](http://www.gaikindo.or.id) (data diolah)

Pada gambar 2 dapat dilihat pertumbuhan produksi industri otomotif dan komponen yang mengalami fluktuasi dari tahun 2013 hingga 2018. Pertumbuhan produksi industri otomotif dan komponen mengalami penurunan ditahun 2015 yang awalnya 1.298.523 menjadi 1.098.780. setelah adanya penurunan ditahun 2015, Pertumbuhan produksi industri otomotif dan komponen terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2018 mencapai angka 1.343.743. Perusahaan yang banyak melakukan transaksi valuta asing harus lebih berhati hati dalam mengelola keuangannya karena didalam transaksi valas terdapat berbagai macam risiko salah satunya risiko nilai tukar. Menurut Musthafa(2017) risiko nilai tukar (*exchange risk*) adalah perubahan-perubahan nilai tukar atau kurs yang tidak pasti mengarah kepada fluktuasi-fluktuasi tidak pasti pada nilai perusahaan. Apabila nilai tukar mata uang melemah, maka perusahaan yang melakukan perdagangan antar negara akan mengalami risiko fluktuasi nilai tukar. Cara untuk meminimalisir resiko tersebut adalah dengan menggunakan kontrak derivatif sebagai instrumen *hedging* sebagai manajemen risiko.

Menurut Kartini & Hasridha(2017)*hedging* sebagai strategi keuangan akan menjamin bahwa nilai valuta asing yang digunakan untuk membayar (*outflow*) atau sejumlah mata uang asing yang akan diterima (*inflow*) di masa mendatang tidak terpengaruh oleh perubahan dalam fluktuasi kurs valuta asing. Didalam Aktivitas *hedging* terdapat beberapa instrument derivatif yaitu opsi, kontrak *forward*, kontrak *futures*, dan *swap*. Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging* ada dua yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor eksternal seperti tingkat suku bunga dan nilai tukar. Kemudian beberapa faktor internal seperti *market to book value*, *liquidity*, *leverage*, *growth opportunity*, dan *financial distress*.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang sudah dilakukan mendapatkan hasil yang berbeda – beda. Selain itu, banyaknya perusahaan yang berkembang pesat di Indonesia dan melakukan transaksi menggunakan mata uang asing dapat berdampak pada tingginya risiko valuta asing yang akan terjadi perusahaan. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya maka peneliti mengambil judul “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Keputusan *Hedging*”

## **Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis Risiko dan Manajemen Risiko**

Risiko merupakan kondisi dimana investor menerima keuntungan yang lebih kecil dari yang diharapkan atau kondisi ketidakpastian yang dialami suatu perusahaan Atmaja(2008). Ketidakpastian bisa diukur dengan pergerakan fluktuasi, semakin tinggi fluktuasi semakin besar pula tingkat ketidakpastian yang dialami.

Manajemen risiko adalah proses terstruktur dan sistematis dalam mengidentifikasi, mengukur, penanganan risiko, memonitor, dan mengendalikan penanganan risiko. Manajemen risiko merupakan suatu usaha yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi kemungkinan terjadinya kerugian yang besar dari risiko yang dihadapi. Manajemen risiko bertujuan untuk mengelola risiko sehingga organisasi bisa bertahan, atau barangkali mengoptimalkan risiko Hanafi(2009).

### **Eksposur Valuta Asing**

Manurut Faisal(2001) eksposur transaksi terjadi ketika perusahaan terlibat dalam transaksi yang didenominasi mata uang asing atau valas yang akan terjadi di masa yang akan datang. Untuk melindungi *inflows* dan *out flows* masa datang dari pergerakan mata uang yang sangat cepat, perusahaan multinasional dapat mengkompensasi seluruh atau sebagian *cash flows* eksposur transaksi melalui *hedging*. Eksposur valuta asing terjadi karena kurs valuta asing yang berubah ubah setiap harinya. Perusahaan multinasional menghadapi eksposur-eksposur transaksi, translasi, dan ekonomi yang berubah akibat kurs valuta asing.

### **Hedging**

Dalam perdagangan berjangka, istilah *Hedging* atau lindung nilai sangat populer. Dimana *hedging* menjadi salah satu fungsi ekonomi dari perdagangan berjangka, yaitu *transfer of risk*. *Hedging* dalam dunia keuangan sebagai strategi yang dilakukan untuk mengurangi atau meniadakan suatu risiko. Menurut Kartini & Hasridha(2017) nilai valuta asing yang digunakan untuk membayar (*outflow*) atau sejumlah mata uang asing yang akan diterima (*inflow*) di masa mendatang tidak terpengaruh oleh perubahan dalam fluktuasi kurs valuta asing apabila menggunakan *hedging* sebagai strategi keuangan.

### **Instrumen Derivatif**

Instrument derivatif adalah sebuah perjanjian didalam perdagangan internasional yang melibatkan antara pihak penjual dan pembeli untuk membuat kesepakatan pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang sudah disepakati diawal perjanjian. Terdapat beberapa jenis instrument derivatif yaitu :

#### **Kontrak *Futures***

Perjanjian antara penjual dan pembeli untuk menjual atau membeli suatu asset di masa depan dengan harga yang sudah ditentukan saat ini. Pembayaran pada saat melakukan kontrak *futures* yaitu dengan membayar tunai pada awal transaksi sebagai jaminan pembayaran dan pembayaran ini dilakukan setiap hari. Jangka waktu didalam kontrak *futures* adalah jangka waktu pendek.

#### **Kontrak *Forward***

Persetujuan untuk membeli atau menjual aset di masa depan pada harga yang disepakati. Kontrak *forward* hampir sama dengan kontrak *future* yang membedakan adalah

didalam kontrak *forward* tidak perlu membayar tunai diawal transaksi dan pembayaran dilakukan pada saat jatuh tempo dan mengandung risiko kredit.

Opsi

Perjanjian antara penjual opsi dengan pembeli opsi dengan diberikannya hak dari penjual kepada pembeli untuk membeli atau menjual saham pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Didalam kontrak opsi ini pembeli harus membayar premi (harga) options dimuka dan mengalami risiko kredit dari penjual.

Kontrak *Swaps*

Kesepakatan untuk saling mempertukarkan arus kas di jangka waktu tertentu. Jangka waktu kontrak *swaps* adalah jangka waktu menengah dan jangka waktu panjang. Mengandung risiko kredit akantetapi tidak perlu melakukan pembayaran diawal transaksi.

### **Pengaruh *Market to book value* terhadap Keputusan *Hedging***

*Market to book value* memperlihatkan bagaimana perusahaan dinilai oleh investor di pasar modal Atmaja(2008). Investor menilai suatu perusahaan dengan melihat nilai perusahaan tersebut. Perusahaan yang dipandang baik, nilai sahamnya akan baik pula. Investor memandang perusahaan dengan melihat harga saham yang dijual. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan menunjukkan perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik atau tidak mengalami kesulitan dalam keuangannya sehingga investor merasa aman menginvestasikan saham di perusahaan tersebut. *Market to book value* dihitung dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value- MV*) dengan nilai bukunya (*book value- BV*).

Ahmad & Haris(2012) melakukan penelitian dan mendapatkan hasil bahwa *market to book value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Dewi & Purnawati(2016) yang mengatakan semakin tinggi *market to book value* perusahaan, semakin tinggi pula risiko yang dihadapi perusahaan dan untuk meminimalkan risiko tersebut perusahaan menggunakan *hedging* sebagai manajemen risiko. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Paranita(2011) yang mengatakan *market to book value* memiliki pengaruh dan signifikan terhadap keputusan *hedging*.

**H<sub>1</sub> : *Market to book value* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.**

### **Pengaruh *Liquidity* terhadap Keputusan *Hedging***

*Liquidity* adalah gambaran suatu perusahaan tentang kemampuan membayar kewajiban jangka pendek (*short term debt*) pada saat perusahaan mengalami jatuh tempo Darminto(2011). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek menunjukkan perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik. Hal tersebut menjadi tolak ukur investor maupun perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Chaudhry, Mehmood, & Mehmood(2014) mendapatkan hasil bahwa *liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Penelitian yang dilakukan oleh Aslikan & Rokhmi(2017) mendapatkan hasil bahwa semakin tinggi *liquidity* perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor, yang menunjukkan adanya dana menganggur dan penggunaan *hedging* menjadi rendah. Pernyataan tersebut sesuai dengan Penelitian yang dilakukan oleh Medina(2016) dan Rizki, Damanik, & Muharam(2015) yaitu *liquidity* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

## **H<sub>2</sub>: *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.**

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan *Hedging***

Rasio *leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau kemampuan perusahaan pada saat membayar kewajiban keuangannya baik itu jangka panjang maupun jangka pendek Ariani & Sudiarta(2017). Apabila pada saat mengelola keuangan terlalu banyak menggunakan hutang, masalah yang mungkin akan timbul adalah pada saat pelunasan pinjaman yang tersisa dan bunganya di masa depan. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi menandakan perusahaan sedang mengalami kesulitan dalam mengelola keuangannya. Rasio *leverage* menggunakan perhitungan *Debt to equity ratio* (DER).

Ariani & Sudiarta(2017) melakukan penelitian dengan hasil *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Asandimitra(2018) bahwa perusahaan dengan utang yang tinggi cenderung menghadapi kesulitan keuangan sehingga perlu melakukan *hedging* ketika kondisi perekonomian melemah.

## **H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.**

### **Pengaruh *Growth opportunity* terhadap Keputusan *Hedging***

*Growth opportunity* menunjukkan berkembangnya suatu perusahaan. Perkembangan suatu perusahaan yang baik dapat dilihat dari adanya kebutuhan dana yang jumlahnya cukup besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pertumbuhan perusahaan yang berkembang dengan baik akan mempertahankan pendapatannya untuk untuk kembali menginvestasikannya, dan pada saat yang sama perusahaan diharapkan akan selalu mengandalkan pendanaan dengan utang yang lebih tinggi Guniarti(2014). Perhitungan *growth opportunity* menggunakan perbandingan MVE (*market value of equity*) dengan BVE (*book value of equity*).

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayah & Prasentiono(2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*, hal ini menunjukkan bahwa ketika pertumbuhan dalam perusahaan semakin meningkat, kebutuhan dana juga akan meningkat untuk membiayai kegiatan perusahaan. Tambahan dana yang besar akan menimbulkan risiko yang besar pula sehingga perusahaan menggunakan *hedging*. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian Saragih & Musdholifah(2017).

## **H<sub>4</sub> : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.**

### **Pengaruh *Financial distress* terhadap Keputusan *Hedging***

*Financial distress* adalah kondisi yang menggambarkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan berada di posisi terancam bangkrut atau gagal dalam usahanya Atmaja(2008). Perusahaan dapat dikatakan mengalami *financial distress* apabila perusahaan melanggar komitmen pembayaran hutang dan juga menghilangkan pembayaran dividen terhadap investor Emiraldi(2007). *Financial distress* diukur menggunakan perhitungan *AltmanZ-Score* . Ketika perusahaan memiliki nilai *Z-Score* yang tinggi maka perusahaan tersebut jauh dari ancaman kebangkrutan dan sebaliknya ketika nilai *Z-Score* rendah mengindikasikan perusahaan tersebut dalam kondisi yang tidak sehat atau kecenderungan kebangkrutannya tinggi. Hal tersebut akan membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangannya dengan menggunakan salah satu manajemen risiko yaitu *Hedging*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuzul & Lautania(2015) menunjukkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Semakin tinggi perhitungan *Z-Score* menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang baik dan jauh dari kesulitan keuangan sehingga tidak memerlukan *hedging* untuk mengelola keuangannya hal tersebut sesuai dengan pernyataan dalam penelitian Sianturi & Pangestuti(2015).

**H<sub>5</sub> : *Financial distress* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.**

### Metode Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen. Penentuan sampel dipilih dengan metode purposive sampling (pemilihan sampel dengan kriteria tertentu). Berdasarkan proses pemilihan sampel diperoleh sebanyak 62 sampel penelitian selama periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan metode analisis data data regresi logistic dengan menggunakan SPSS 18. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen tahun 2013-2017.

### Hasil Penelitian

**Tabel: 1**  
**Hasil Uji Hipotesis**

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
MTBV	.421	.653	.415	1	.519	1.523
Likuiidity	.634	.455	1.948	1	.163	1.886
Leverage	-.865	.341	6.439	1	.011	.421
Growth	1.786	.773	5.337	1	.021	5.963
FD	-1.014	.409	6.144	1	.013	.363
Constant	.835	.749	1.243	1	.265	2.305

a. Variable(s) entered on step 1: MTBV, Likuiidity, Leverage, Growth, FD.

*Sumber : Data yang diolah, 2019*

Tabel 4.5 menampilkan hasil output SPSS yang membentuk suatu persamaan regresi logistic sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{1-p} = 0,835 + 0,421 \text{ MTBV} + 0,634 \text{ LIKUID} - 0,865 \text{ LEV} + 1,786 \text{ GROWTH} - 1,014 \text{ FD} + e$$

## PEMBAHASAN

### **Pengaruh *Market to Book Value* Terhadap Keputusan *Hedging***

H<sub>1</sub> : *Market to book value* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.

Variabel *market to book value* memiliki koefisien bertanda positif dengan nilai signifikan sebesar  $0,519 > 0,05$  maka variabel *market to book value* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging*. Hal ini dilihat dari tabel 4.5 yang menunjukkan nilai signifikansi *market to book value* sebesar 0,519 yang lebih besar dari 0,05 dengan demikian (H<sub>1</sub>) **ditolak**. Variabel *market to book value* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* pada perusahaan otomotif dan komponen yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yaitu semakin tinggi *market to book value* maka akan semakin besar penggunaan *hedging*, **ditolak**.

### **Pengaruh *Liquidity* Terhadap Keputusan *Hedging***

H<sub>2</sub>: *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Variabel independen *liquidity* memiliki koefisien bertanda positif dengan nilai signifikan sebesar  $0,163 > 0,05$  maka variabel *liquidity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging*. Hal ini dilihat dari tabel 4.5 yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,163 yang lebih besar dari 0,05 dengan demikian (H<sub>2</sub>) **ditolak**. Variabel *liquidity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* pada perusahaan otomotif dan komponen yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yaitu semakin tinggi *liquidity* maka akan semakin kecil penggunaan *hedging*, **ditolak**.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Keputusan *Hedging***

H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*

Variabel *leverage* memiliki koefisien bertanda negatif dengan nilai signifikan sebesar  $0,011 < 0,05$  maka variabel *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* dengan arah negatif. Hal ini dilihat dari tabel 4.5 yang menunjukkan nilai signifikansi *leverage* sebesar 0,011 yang lebih kecil dari 0,05 dengan demikian (H<sub>3</sub>) **ditolak**. Variabel *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* dengan arah negatif pada perusahaan otomotif dan komponen yang ditunjukkan oleh nilai koefisien -0,865 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yaitu semakin tinggi *leverage* maka akan semakin besar penggunaan *hedging*, **ditolak**. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan cenderung tidak melakukan *hedging*.

### **Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Keputusan *Hedging***

H<sub>4</sub> : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.

Variabel *growth opportunity* memiliki koefisien bertanda positif dengan nilai signifikan sebesar  $0,021 < 0,05$  maka variabel *growth opportunity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* dengan arah positif. Hal ini dilihat dari tabel 4.5 yang menunjukkan nilai signifikansi *growth opportunity* sebesar 0,021 yang lebih kecil dari 0,05 dengan demikian (H<sub>4</sub>) **diterima**. Variabel *growth opportunity* berpengaruh secara signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* dengan arah positif pada



perusahaan otomotif dan komponen yang ditunjukkan oleh nilai koefisien 1,786 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat yaitu semakin tinggi *growth opportunity* maka akan semakin besar penggunaan *hedging*, **diterima**. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan cenderung melakukan *hedging*.

### **Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging***

H<sub>5</sub> : *Financial distress* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Variabel *financial distress* memiliki koefisien bertanda negatif dengan nilai signifikan sebesar  $0,013 < 0,05$  maka variabel *financial distress* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* dengan arah negatif. Hal ini dilihat dari tabel 4.5 yang menunjukkan nilai signifikansi *financial distrrs* sebesar 0,013 yang lebih kecil dari 0,05 dengan demikian (H<sub>5</sub>) **diterima**. Variabel *financial distress* berpengaruh secara signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* dengan arah negatif pada perusahaan otomotif dan komponen yang ditunjukkan oleh nilai koefisien -1,014 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Z score Altman* maka akan semakin kecil penggunaan *hedging*. Hal ini berarti bahwa *financial distress* memiliki pengaruh terhadap probabilitas penggunaan *hedging* dengan arah negatif.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Ahmad, N., & Haris, B. (2012). Factors for Using Derivatives: Evidence From Malaysian Non- Financial Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(9), 2222–2847. Retrieved from <http://pakacademicsearch.com/pdf-files/ech/519/79-87> Vol 3, No 9 (2012).pdf
- Aslikan, I., & Rokhmi, S. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(5), 1–21.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan* (1st ed.). Yogyakarta: ANDI.
- Chaudhry, N. I., Mehmood, M. S., & Mehmood, A. (2014). Determinants of corporate hedging policies and derivatives usage in risk management practices of non-financial firms. *Munich Personal RePEc Archive*, (57562), 1–18.
- Darminto, dwi prastowo. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Dewi, N. K. R. U., & Purnawati, N. K. (2016). Pengaruh Market To Book Value Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 355–384. <https://doi.org/10.13541/j.cnki.chinade.2012.10.004>
- Emiraldi, N. D. (2007). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governmance) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 9(1), 88–108.
- Faisal, M. (2001). *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fernando Goklas, S. W. (2016). Kebijakan Hedging Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Finansial yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–14. <https://doi.org/10.1161/01.STR.32.1.139>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Semarang.

- Guniarti, F. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(1), 64–79. Retrieved from <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>
- Hanafi, M. M. (2009). *Manajemen Risiko*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Hidayah, N., & Prasetyono. (2016). Faktor Penentu Perusahaan Melakukan Pengambilan Keputusan Hedging Pada Derivatif Valuta Asing (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5. <https://doi.org/10.1080/09523367.2014.915518>
- Jiwandhana, R. S. putra, & Triartyati, N. (2015). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4. Retrieved from [http://kiss.kstudy.com/search/detail\\_page.asp?key=3165102](http://kiss.kstudy.com/search/detail_page.asp?key=3165102)
- Kartini, K., & Hasridha, R. A. (2017). Kebijakan Hedging Dengan Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 16(9), 2123. <https://doi.org/10.20885/jabis.vol16.iss9.art6>
- Krisdian, N. P. C., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1452–1477.
- Kurniawan, D. P., & Asandimitra, N. (2018). Analisis faktor yang mempengaruhi penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan hedging pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bei periode 2011- 2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6, 1–11.
- Kussulistiyanti, M. J. W. A., & Mahfudz. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Hedging Dengan Derivatif Valuta Asing (Studi Pada Perusahaan Non-Finansial yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011–2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5, 1–14.
- Lestari, P. V., & Widyagoca, I. G. P. A. (2016). Pengaruh Leverage, Growth Opportunities, dan Liquidity Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging PT Indosat Tbk. *E-Jurnal Universitas Udayana*, 5(2), 1282–1308.
- Medina, I. (2016). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai ( Hedging ) Menggunakan Instrumen Derivatif. *Diponegoro Journal Of Management*, 5(2), 1–14.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan* (1st ed.).
- Nuzul, H., & Lautania, M. F. (2015). Pengaruh Leverage, Financial Distress Dan Growth Options Terhadap Aktivitas Hedging Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 104–113.
- Paranita, E. S. (2011). Kebijakan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing. *Seminar Nasional Ilmu Ekonomi Terapan Fakultas Ekonomi Unimus*, (32), 228–237. Retrieved from <https://jurnal.unimus.ac.id/index.php/psn12012010/article/view/432/481>
- Rizki, H., Damanik, A., & Muharam, H. (2015). *KEPUTUSAN LINDUNG NILAI DAN FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI ( Studi Empiris Pada Bank Konvensional yang Terdaftar di BEI Periode 2009 - 2013 )*. 4(2008), 1–13.
- Saragih, F., & Musdholifah. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perbankan Indonesia. *Jurnal Manajemen, Universitas Negeri Surabaya*, 5, 1–10.
- Sianturi, C. N., & Pangestuti, I. R. D. (2015). Pengaruh Liquidity, Firm Size, Growth Opportunity, Financial Distress, Leverage dan Managerial Ownership terhadap Aktivitas

Hedging dengan Instrumen Derivarif. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1–13.  
<http://jurnal-sdm.blogspot.com/2009/10/commodity-hedging-theory-teori-hedging.html?m=1>  
[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)  
[www.gaikindo.or.id](http://www.gaikindo.or.id)  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)