

PENGARUH KESULITAN KEUANGAN, *INTEREST COVERAGE RATIO*, DAN *CASH FLOW VOLATILITY* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018

Rini Esma; Bakkareng; Andre Bustari

Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi

Email: Riniesma0@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui, pengaruh kesulitan keuangan, *interest coverage ratio* dan *cash flow volatility* terhadap keputusan *hedging*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* jumlah sampel adalah 11 perusahaan pertambangan. Data yang digunakan adalah data sekunder dari perusahaan pertambangan laporan keuangan www.idx.co.id.

Ada empat hipotesa yang diteliti dalam penelitian ini. Penelitian tentang pengaruh masing-masing variabel pada keputusan lindung nilai menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) kesulitan keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*, (2) *interest coverage ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*, (3) *cash flow volatility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. (4) kesulitan keuangan, *interest coverage ratio*, dan *cash flow volatility* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Kata Kunci: *Keputusan Hedging, Kesulitan Keuangan, Interest Coverage Ratio, Cash Flow Volatility.*

THE IMPACT OF FINANCIAL DISTRESS, INTEREST COVERAGE RATIO (ICR) AND CASH FLOW VOLATILITY (CFV) ON HEDGING DECISIONS IN MINING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) ON PERIOD 2016-2018

ABSTRACT

This research examines in the impact of financial distress, interest coverage ratio and cash flow volatility on hedging decisions. Population in this study is mining company registered in the Indonesian Stock Exchange (IDX) in 2016-2018. The samples are selected by using purposive sampling method, the number of samples are 11 mining companies. Data use in this research is secondary data from annual reporting and financial reporting mining companies the website of Indonesian Stock Exchange www.idx.co.id.

There are three hypothesis examined in this research. research on the effect of each variable on hedging decision using logistic regression analysis techniques. The results of the study show that (1) financial distress has a positive and not significant effect on hedging decisions (2) interest coverage ratio has a negative and significant effect on hedging decisions (3) cash flow volatility has a negative and significant effect on hedging decisions. (4) financial distress, interest coverage ratio, and cash flow volatility has a significant effect on hedging decisions.

Keywords: *hedging decisions, financial distress, interest coverage ratio, cash flow volatility.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Risiko yang mengancam perusahaan untuk melakukan perdagangan yaitu risiko fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Penerapan sistem nilai tukar yang mengambang juga dapat memperparah risiko fluktuasi. Fluktuasi nilai tukar mata uang suatu negara memberikan dampak yang besar bagi perusahaan yang memiliki arus pendapatan maupun pengeluaran dalam valuta asing. Dengan demikian, meminimalkan risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan tersebut maka diperlukan sebuah manajemen risiko. Berbagai jenis alternatif manajemen risiko dapat digunakan oleh perusahaan, terutama risiko keuangan salah satunya yaitu menggunakan teknik *hedging*.

Hedging adalah tindakan yang dapat digunakan perusahaan untuk meminimalisir risiko bisnis namun tetap memperoleh keuntungan dalam transaksi bisnisnya menurut Wiyono dan Kusuma (2017). Derivatif adalah kontrak untuk membeli atau menjual sebuah produk atau barang dalam waktu dan harga yang ditentukan pada saat kontrak dibuat. Derivatif dikelompokkan berdasarkan sifat dari aktiva yang dijadikan sebagai induknya seperti saham, obligasi dan komoditi.

Kesulitan keuangan adalah suatu pengukuran yang mengindikasikan kesulitan dalam pengembalian utang kepada kreditur, atau dapat disebut sebagai pengukur kebangkrutan perusahaan. Kebangkrutan perusahaan dapat diukur menggunakan model *zmijewski score*. Sebuah perusahaan yang mempunyai indikasi kebangkrutan dari perhitungan kesulitan keuangan, hal ini akan mendorong pihak manajemen untuk melindungi perusahaan tersebut dari berbagai risiko termasuk risiko pasar yaitu dengan melakukan *hedging*.

Interst coverage ratio (ICR) adalah rasio untuk menentukan seberapa besar perusahaan dapat membayar bunga hutang dan kemampuannya yang dihindari kebangkrutan. Menurut Bartram *et al* (2009) perusahaan dengan tingkat kesulitan keuangan yang tinggi salah satunya ditandai dengan ICR yang rendah dan cenderung untuk melakukan *hedging*, untuk menjaga kestabilan arus kasnya.

Cash Flow volatility (CFV) menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasional. Lingkungan operasi yang tidak menentu dapat mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan dan juga dapat memperburuk pengetahuan informasi analisis yang dapat menuntun pada kesalahan penilaian analisis tentang prospek bisnis dan pertumbuhan arus kas perusahaan ke depan.

Fenomena pertambangan yaitu salah satu perusahaan yang sedang tertekan oleh aksi jual yang dilakukan para pelaku pasar. Indeks saham sektor pertambangan longsor 3% dengan membebani laju indeks harga saham gabungan (IHSG) sehingga turun 0,95% ke level 5.948,54 poin di sesi I perdagangan. Penurunan harga batu bara global ke level US\$ 83,75 per ton yang merupakan level terendah sejak pertengahan April 2018 menjadi sentimen negatif bagi saham-saham emiten batu bara. PT Adaro Energy Tbk (ADRO) menempati posisi kedua top losers dengan penurunan 6,73% menjadi Rp 1.385. PT United Tractors Tbk (UNTR) yang memiliki bisnis batu bara melalui anak usahanya, juga berada di posisi keempat top losers dengan penurunan 4,94% menjadi Rp 32.700.

PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) di posisi kelima setelah turun 4,31% menjadi Rp 21.075. PT Indika Energy Tbk (INDY) di posisi keenam, terkoreksi 3,7% menjadi Rp 2.340. Begitu pula dengan PT Bumi Resources Tbk (BUMI) di posisi ketujuh dengan penurunan 3,66% menjadi Rp 158. Indeks saham sektor keuangan turun

1,32% menjadi 1.130,87 poin. Indeks sektor infrastruktur anjlok 1,28% menjadi 1.063,03 poin sedangkan indeks sektor agribisnis turun 1,14% menjadi 1.426,26 poin. Indeks sektor perdagangan turun 0,92% menjadi 800,06 poin. Indeks sektor konsumen turun 0,68% menjadi 2.322,27 poin.

Alasan memilih perusahaan pertambangan dalam penelitian ini karena perusahaan pertambangan sifat dan karakteristik industrinya berbeda dengan yang lain. Sektor pertambangan merupakan salah satu penunjang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara.

Menurut Kristidian & Badjra (2017) menemukan bahwa kesulitan keuangan berpengaruh positif terhadap kebijakan *hedging*, sedangkan guniarti (2014) menemukan hasil bahwa kesulitan keuangan berpengaruh negatif terhadap aktivitas *hedging*. Josephine & Arshinta (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa *interest coverage ratio* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. sedangkan paranita (2011) menemukan bahwa *interest coverage ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*. Mehmood (2014) dalam penelitiannya menemukan bahwa *cash flow volatility* berpengaruh positif terhadap keputusan penggunaan *hedging*. Sedangkan Andardini (2016) menemukan bahwa *cash flow volatility* tidak berpengaruh terhadap kebijakan *hedging*. Berdasarkan *reseach gap* serta hasil penelitian sebelumnya yang belum konsisten, makanya penulis tertarik dan termotivasi untuk melakukan penelitian atau pengamatan kembali.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kesulitan Keuangan, *Interest Coverage Ratio* (ICR) Dan *Cash Flow Volatility* (CFV) Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018”**.

Rumusan Masalah

1. Berdasarkan Apakah kesulitan keuangan berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *interest coverage ratio* (ICR) berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *cash flow volatility* (CFV) berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kesulitan keuangan, *interest coverage ratio* (ICR) dan *cash flow volatility* (CFV) berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya laporan keuangan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Brigham dan Houston (2006:39) mendefinisikan teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk investor tentang bagaimana cara manajemen memandang suatu prospek perusahaan.

Manajemen Risiko

Risiko adalah kerugian akibat kejadian yang tidak diharapkan muncul, kejadian yang tidak diharapkan dapat muncul dari berbagai sumber (sunaryo, 2007:302), kerugian karena pergerakan harga, misalnya harga saham atau nilai tukar disebut dengan risiko pasar.

1. Eksposur Transaksi

Eksposur transaksi mengukur sejauh mana nilai transaksi-transaksi kas masa depan dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar (madura,2000:13). Eksposur transaksi mengukur perubahan kewajiban keuangan yang terjadi atas perubahan kurs dan belum diselesaikan sampai terjadinya perubahan kurs tersebut atau eksposur dari berbagai transaksi yang membutuhkan penyelesaian dalam mata uang asing, misalnya perubahan *cash flow* suatu kewajiban kontrak ahmad (2014:147).

2. Eksposur Ekonomi Atau Operasi

Eksposur ekonomi atau operasi yaitu sejauh mana *present value* dari arus kas-arus kas masa depan sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar (madura,2000:285). Eksposur ekonomi muncul disebabkan oleh karena fluktuasi mata uang perusahaan yang berpengaruh atas pendapatan dan biaya-biaya yang akan datang pada gilirannya mempengaruhi aliran kas (Ahmad,2014:249).

3. Eksposur Translasi

Eksposur translasi yaitu eksposur laporan keuangan konsolidasi perusahaan multinasional terhadap fluktuasi nilai tukar (madura, 2000:15). Eksposur translasi atau eksposur akuntansi muncul karena laporan keuangan mata uang asing perusahaan afiliasi luar negeri harus ditetapkan dalam mata uang perusahaan induk pada saat penyusunan laporan konsolidasi (Ahmad,2014:251).

Hedging

Menurut madura (2000:275) *hedging* adalah tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah perusahaan dari exposure terhadap fluktuasi nilai tukar. Exposure terhadap fluktuasi nilai tukar adalah sejauh mana sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar. *Hedging* adalah tindakan yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk meminimalisir risiko bisnis namun tetap dapat memperoleh keuntungan dalam transaksi bisnisnya (wiyono & kusuma, 2017).

1. Manfaat Hedging

- a. *Hedging* merupakan sarana untuk mengurangi atau meminimalkan risiko harga apabila terjadi perubahan harga yang tidak sesuai yang diperkirakan, disebut "*risk instrumen*".
- b. Bagi produsen atau pemilik komoditi, *hedging* merupakan alat marketing (*a market tool*). Dengan melakukan *hedging*, para petani dapat menentukan harga penjualan produknya sebelum, selama dan sesudah panen melalui pasar berjangka.
- c. Bagi pengolah komoditi seperti *prossesco* atau *miller*, *hedging* merupakan suatu alat pembelian (*a purchasing tools*).
- d. Dengan adanya *hedging* pihak kreditur (bank) lebih berani memberikan kredit kepada produsen atau pemilik komoditi yang telah meng-*hedge* komoditinya.
- e. Melalui *hedging*, konsumen akhir akan dibebankan harga jual yang lebih rendah dan stabil, hal ini dikarenakan baik produsen maupun *processor* mampu meperkecil biaya akibat fluktuasi harga yang merugikan serta adanya kesempatan untuk memperbesar *operating capital*.

2. Hambatan Melakukan *Hedging*

1. Risiko basis, perkembangan harga dipasar fisik kadang-kadang tidak berkorelasi secara wajar (tidak searah) dengan pasar berjangka, sehingga risiko yang ada tidak sesuai dengan perencanaan sebelumnya.
2. Biaya, dengan melakukan *hedging* terdapat beban biaya bagi *hedger* antara lain: biaya angkut, biaya bunga bank, biaya gedung, biaya asuransi, pembayaran margin dan biaya transaksi.
3. Tidak sesuai (*incomepatible*) antara kondisi fisik dan *futures*, hal ini terjadi mengingat mutu dan jumlah produk yang di-*hedge* tidak selalu sama dengan mutu dan jumlah standar kontrak yang diperdagangkan.

3. Instrumen Derivatif Untuk Melakukan *Hedging*

a. *Forwards Contracts*

contracts forward atau kontrak serah adalah kontrak pembelian atau penjualan sejumlah mata uang asing tertentu dengan penyerahan (*delivery*) pada tanggal tertentu dimasa yang akan datang, dengan kurs ditetapkan saat terjadi perjanjian menurut hanafi M. Mahduh (2003:138).

b. *Futures contracts*

Futures/kontrak berjangka adalah kontrak berjangka panjang yang bersifat mengikat atau memberi kewajiban kepada kedua belah pihak untuk membeli atau menjual *underlying asset* tertentu (berupa valuta asing, tingkat bunga, ekuitas atau komoditas) berdasarkan tingkat harga yang ditetapkan dalam kontrak tersebut (wiyono & kusuma 2017).

c. *Options Contract*

Options contract atau Kontrak opsi adalah suatu jenis kontrak antara dua pihak dimana satu pihak memberi hak kepada pihak lainnya untuk membeli aset tertentu pada harga dan periode tertentu. Kontrak ini juga mnegizinkan pihak lain untuk menjual aset pada harga dan periode tertentu (widoyono & kusuma,2017).

d. *Swaps contracts*

Kontrak *swap* adalah perjanjian antara dua belah pihak untuk saling menukarkan suatu aliran kas dengan aliran kas lainnya (wiyono & kusuma,2017).

Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian menurut Hery (2016:33).

1. *Interest Coverage Ratio (ICR)*

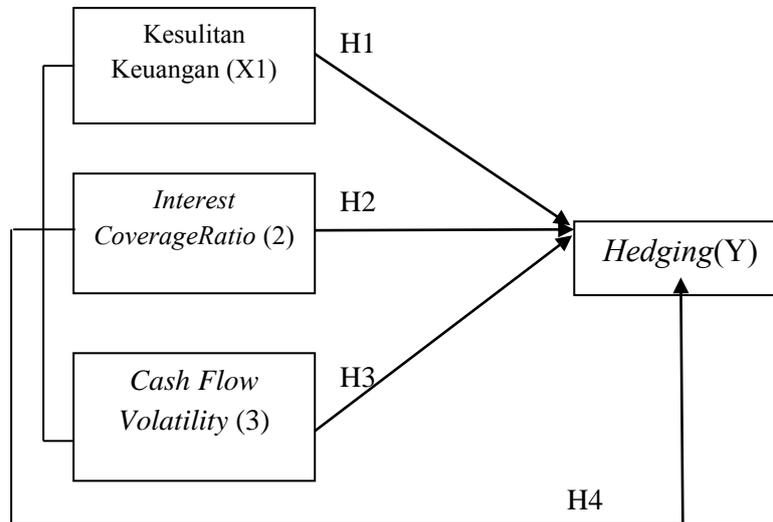
Analisis rasio merupakan bagian dari analisis keuangan. Analisis rasio adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dapat mengungkapkan hubungan yang penting antarperkiraan laporan keuangan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (hery,2016:163).

2. *Cash Flow Volatility (CFV)*

PSAK No.2 paragraf 5 (IAI. 2009) menyebutkan laporan arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Setara kas sendiri merupakan investasi yang sifatnya sangat liquid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat

dapat dijadikan kas dalam jumlah dengan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan.

Kerangka Konseptual



Hipotesis

H1 : Diduga, bahwa kesulitan keuangan berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2: Diduga, bahwa *Interest CoverageRatio* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H3: Diduga, bahwa *Cash Flow Volatility* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur yang dijadikan subjek yaitu bagian sektor Pertambangan.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah Studi kepustakaan. Studi kepustakaan (*Library Research*) merupakan metode pengumpulan data yang bersifat teoritis dengan membahas dan mempelajari buku-buku serta sumber bacaan lainnya yang memuat teori-teori yang berhubungan sebagai sumber informasi bagi masalah yang sedang dibahas.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yang diperoleh melalui dokumen laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur di website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut sugiyono (2017:8) data kuantitatif yaitu data diukur angka-angka yang terdapat dalam hasil laporan keuangan sehingga pengelolaan data diperlukan alat bantu dalam ini adalah statistik dan juga data ini dimasukkan dalam kategori data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan pertambangan yang dirilis resmi oleh website Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut sugiyono (2017:137) data sekunder adalah data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain dan penelitian hanya memanfaatkan data tersebut sesuai dengan kebutuhannya.

Populasi dan Sampel Penelitian

A. Populasi Penelitian

Menurut sugiyono (2017:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jumlah populasi yang akan dijadikan sebagai sampel pada perusahaan Pertambangan berjumlah 47 perusahaan.

B. Sampel Penelitian

Menurut sugiyono (2017:81) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.

metode yang digunakan sampel adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang ditentukan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 dan melaporkan secara periodik laporan keuangan tahunan yang telah di audit.
2. Perusahaan tidak mengalami *deleisting* maupun pindah sektor selama periode amatan.
3. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode amatan.
4. Perusahaan menyajikan laporan keuangan dan data yang lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
5. Perusahaan yang Menggunakan mata uang Dolar dalam laporan tahunan selama periode 2016-2018.

Defenisi Operasional

A. Kesulitan Keuangan (X1)

$$Z = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan:

$$X_1 = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

B. *Interest Coverage Ratio* (X2)

$$(ICR) \frac{EBIT}{\text{Beban Bunga}}$$

C. *Cash Flow Volatility* (X3)

$$(CFV) \frac{CFO}{\text{Total Aset}}$$

D. Keputusan *Hedging* (Y)

hedging menggunakan instrumen derivatif seperti kontrak opsi, kontrak *future*, kontrak *forward* dan kontrak *swap*. Penerapan keputusan *hedging* pada penelitian ini diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. Apabila perusahaan melakukan *hedging* dengan instrumen derivatif

Menilai Keseluruhan Model (*overall fit model*)

Untuk uji ini dapat kita nilai dengan membandingkan nilai antara $-2 \text{ Log likelihood}$ pada awal dan akhir. Nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ pada awal (*Block Number = 0*) dimana model hanya memasukkan konstanta dan $-2 \text{ log likelihood}$ pada akhir (*Block Number = 1*) dimana model sudah memasukkan konstanta dan variabel bebas. perusahaan yang tidak melakukan *hedging* diberi skor 0.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif dan uji hipotesia dengan menggunakan regresi logistik karena variabel dependen merupakan data kualitatif yang diukur dengan menggunakan variabel *dummy* (Ghozali, 2016:39)

1. Analisis Statistik Deskriptif

deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami (Ghozali, 2016:19).

2. Analisis Regresi Logistik

Regresi logistik adalah sebuah pendekatan untuk membuat model prediksi seperti hanya regresi linear dimana dalam regresi logistik, peneliti memprediksi variabel terikat yang berskala dikotomi atau dengan dua kategori.

a. Nilai Kelayakan Model Regresi

Regresi Logistik adalah model regresi yang sudah mengalami modifikasi, sehingga karakteristiknya sudah tidak sama lagi dengan model regresi sederhana atau berganda.

b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Nagelkerke R Square*) merupakan ukuran yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen.

Metode Pengujian Hipotesa

1. Uji t (*Wald Test*)

Uji *wald* adalah uji statistik parametrik dinamai oleh Abraham Wald dengan berbagai macam kegunaan. Setiap kali berhubungan dalam atau antara item data dapat dinyatakan sebagai model statistik dengan parameter yang diperkirakan dari sampel.

2. Uji F (*Omnibus Test of Model coefficient*)

Setelah pengujian regresi logistik secara parsial dengan uji *wald*, selanjutnya akan dilakukan pengujian regresi logistik secara simultan (bersama-sama). Pengujian regresi logistik secara simultan disebut *Omnibus Test of Model coefficient*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami (Ghozali, 2016).

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Y	33	,00	1,00	,6364	,48850
X1	33	4,41	-,01	-2,5388	1,30056
X2	33	,06	456,56	62,5506	101,12095
X3	33	,00	,50	,1585	,13879
Valid N (listwise)	33				

Sumber: Hasil output SPSS, diolah penulis 2020.

2. Analisis Regresi Logistik

- Konstanta nilai mutlak *hedging* apabila kesulitan keuangan, *interest coverage ratio*, dan *cash flow volatility* = 0,037 satuan maka *hedging* sebesar 2,981 satuan
- jika variabel kesulitan keuangan berpengaruh positif maka kesulitan keuangan naik sebesar 2,708 satuan maka *hedging* mengalami kenaikan sebesar 2,708 satuan apabila variabel independennya konstan.
- jika variabel *interest coverage ratio* berpengaruh negatif maka *Interest Coverage ratio* turun sebesar -2,306 satuan maka *hedging* mengalami menurun sebesar -2,306 satuan apabila variabel independennya konstan.
- jika *cash flow volatility* berpengaruh negatif maka *cash flow volatility* turun sebesar -4,786 maka *hedging* mengalami penurunan sebesar -4,786 satuan apabila variabel independennya konstan.

a) Nilai Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	8,135	8	,420

Sumber: Hasil output SPSS, diolah penulis 2020

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, diperoleh nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit test* sebesar 8,135 dengan profitabilitas signifikansi 0,420 dimana $0,420 > 0,05$ maka hipotesa nol tidak dapat ditolak (H_0) diterima. Hal ini berarti model regresi yang dipergunakan dalam penelitian ini layak dipakai untuk analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diamati.

b) **Menilai Keseluruhan Model (*overall fit model*)**

Berdasarkan tabel 4.4 dan 4.5 diperoleh bahwa nilai *-2 log likelihood* step 0 sebesar 43,262 dan nilai *-2 log likelihood* step 1 sebesar 16,895. Hal ini menunjukkan terjadinya penurunan nilai *-2 log likelihood* di *block 0* dan *block 1* sebesar $43,262 - 16,895 = 26,367$. Penurunan yang terjadi pada *-2 log likelihood* ini menunjukkan bahwa model yang dihipotesakan fit dengan data.

c) **Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R square*)**

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	16,895 ^a	,550	,753

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Hasil output SPSS, diolah penulis 2020

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui nilai *Cox & Snell R Square* sebesar 0,550 dan nilai *Nagelkerke's R Square* adalah sebesar 0,753. Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel independen yang terdiri dari kesulitan keuangan, *interest coverage ratio*, dan *cash flow volatility* hanya dapat menjelaskan variasi variabel independen sebesar 75,3% sedangkan sisanya sebesar 24,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

3. **Uji t (*Wald Test*)**

Berdasarkan tabel 4.7 hasil pengujian hipotesa untuk mengetahui pengaruh kesulitan keuangan, *interest coverage ratio*, dan *cash flow volatility* terhadap keputusan *hedging* dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah diduga kesulitan keuangan berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Dan hasil pengujian menunjukkan bahwa *Wald* sebesar 2,797, nilai Beta sebesar 2,708, dengan nilai signifikan sebesar $0,094 > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kesulitan keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.
2. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah diduga *Interest Coverage Ratio* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Dan hasil pengujian menunjukkan bahwa *Wald* sebesar 4,065, nilai Beta sebesar -2,306 dengan nilai signifikan sebesar $0,044 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa H_2 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *interest coverage ratio* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.
3. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah diduga *Cash Flow Volatility* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Dan hasil pengujian menunjukkan bahwa *Wald* sebesar 5,218, nilai Beta sebesar -4,786 dengan nilai signifikan sebesar $0,022 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa H_3 diterima. Dengan demikian

dapat disimpulkan bahwa *cash flow volatility* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

4. Uji F (*Omnibus Test of Model coefficient*)

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	26,367	3	,000
	Block	26,367	3	,000
	Model	26,367	3	,000

Sumber: Hasil output SPSS, diolah penulis 2020

Dari Pengujian Regresi logistik dengan melihat tabel 4.8 diketahui nilai *Chi-Square* 26,367 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang mana lebih kecil dari signifikan 0,05 hal ini menunjukkan bahwa H₄ diterima. Sehingga hasil uji *Omnibus Test of Model Coefficients* dapat disimpulkan bahwa kesulitan keuangan, *interest coverage ratio* dan *cash flow volatility* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Pembahasan

1. Pengaruh kesulitan keuangan terhadap keputusan *hedging*

semakin tinggi tingkat kesulitan keuangan yang di alami perusahaan semakin perusahaan tersebut tidak memerlukan kebijakan *hedging* untuk perusahaannya, sehingga perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan mendorong perusahaan untuk berhati-hati mengelola keuangannya sehingga terdorong untuk melakukan perlindungan dari berbagai risiko dalam melakukan transaksi valuta asing maka itu perusahaan cenderung memutuskan melakukan *hedging*.

2. Pengaruh *Interest Coverage Ratio* Terhadap Keputusan *Hedging*

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa semakin rendah nilai *Interest Coverage Ratio* yang dimiliki perusahaan akan semakin termotivasi untuk melakukan *hedging* dalam rangka mengantisipasi kerugian yang dapat muncul akibat risiko keuangan yang muncul. Keadaan tersebut terjadi karena menurunnya nilai *coverage ratio*, bahwa kecilnya kewajiban bunga hutang yang harus dipenuhi perusahaan semakin rendah, keadaan tersebut semakin menurun risiko bagi perusahaan untuk mengalami masalah keuangan, untuk mengantisipasi segala risiko yang dapat terjadi mengurangi dampak kerugian bagi perusahaan, tindakan manajemen untuk melakukan *hedging* secara derivatif tidak mungkin dilakukan.

3. Pengaruh *Cash Flow Volatility* Terhadap Keputusan *Hedging*

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa semakin rendah nilai *cash flow volatility* yang dimiliki perusahaan akan semakin menurun kemungkinan bagi perusahaan untuk melakukan *hedging* derivatif. Perusahaan sampel yang memiliki *cash flow volatility* negatif berarti terdapat masalah dalam perusahaan tersebut. Keragaman volatilitas setiap perusahaan sangat berbeda karena beberapa ada yang memiliki volatilitas yang tajam sedangkan perusahaan lain memiliki perusahaan *cash flow volatility* yang tidak begitu tajam.

4. Pengaruh kesulitan keuangan, *Interest Coverage Ratio* dan *Cash Flow Volatility* terhadap keputusan *Hedging*

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan uji simultan atau uji F menunjukkan ketiga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hasil penelitian ini

menunjukkan bukti tiga variabel independen berpengaruh terhadap keputusan *hedging* diterima.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan uji hipotesis pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesa pertama (H_1) Kesulitan keuangan berpengaruh Positif dan tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikannya sebesar $0,094 > 0,05$.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesa ketiga (H_2) *Interest coverage ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikannya sebesar $0,044 < 0,05$.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesa ketiga (H_3) *Cash flow volatility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikannya sebesar $0,022 < 0,05$.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan pertambangan yang akan melakukan pengambilan keputusan *hedging*,
 - a. Konstanta nilai mutlak *hedging* apabila kesulitan keuangan, *interest coverage ratio*, dan *cash flow volatility* = 0,037 satuan maka *hedging* sebesar 2,981 satuan
 - b. jika variabel kesulitan keuangan berpengaruh positif maka kesulitan keuangan naik sebesar 2,708 satuan maka *hedging* mengalami kenaikan sebesar 2,708 satuan apabila variabel independennya konstan.
 - c. jika variabel *interest coverage ratio* berpengaruh negatif maka *Interest Coverage ratio* turun sebesar -2,306 satuan maka *hedging* mengalami menurun sebesar -2,306 satuan apabila variabel independennya konstan.
 - d. jika *cash flow volatility* berpengaruh negatif maka *cash flow volatility* turun sebesar -4,786 maka *hedging* mengalami penurunan sebesar -4,786 satuan apabila variabel independennya konstan.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian selanjutnya diharapkan untuk lebih dapat melakukan penelitian pada perusahaan atau sektor lainnya yang lebih banyak melakukan menerapkan *hedging*. Dan peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap keputusan *hedging* guna memperluas kajian faktor apa saja yang mempengaruhi pengambilan keputusan *hedging*. Contoh bagi perusahaan Manufaktur karena diperusahaan manufaktur juga ada beberapa perusahaan yang mengalami masalah dan harus menerapkan *hedging*.

DAFTAR PUSTAKA**Buku**

- Ahmad, Kamaruddin. 2014. *Akuntansi manajemen: dasar-dasar konsep biaya dan pengambilan keputusan*. Edisi revisi. Jakarta: Rajawali Pers.
- Bigham, Eugene F dan Joel F. Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawi, Herman. 2016. *Manajemen risiko*. Edisi 2. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Fahmi, Irhan. 2013. *Analisis laporan keuangan*. Bandung: alfabeta
- Fitriasari & Kwary (Penerjemah). 2007. *Prinsip-prinsip manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gitman, L & Zutter, C. (2015). *Principles of managerial finance* (24th Edition. Botton: pearson Education, Inc.
- Gozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program. IBM SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan Ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi. 2014. *Peran mekanisme Good corporate governance*. Jakarta: ICT.
- Hanafi, Mahmud dan Abdul Halim 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Hery. 2016. *Auditing dan asuransi*. Jakarta: Kompas Gramedia
- Hery. 2016. *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Ikatan akuntansi indonesia. 2015. *Standar akuntansi keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Yogiyanto, Hartono. 2012. *Teori portofolio dan analisis investasi*. Edisi ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Kasidi. 2010. *Manajemen risiko*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Kasmir. 2010. *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: rajawali pers.
- Madura, jeff. 2000. *Manajemen keuangan internasional*. Edisi 4. Jakarta: Erlangga.
- Rudianto, 2012. *Konsep dan teknik penyusunan laporan keuangan*. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Rudianto, 2013. *Akuntansi manajemen: Informasi untuk pengambilan keputusan strategi*. Jakarta: Erlangga2.
- Shubhan, Hadi. 2014. *Hukum kepailitan: prinsip, norma, dan praktik diperadilan*. Jakarta: kencana prenamadamedia group.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung :Alfabeta, CV.
- Soegoto, Eddy S. 2014. *Entrepreneurship: menjadi pebisnis ulung*. Jakarta: PT. Elex media komputindo.
- Sunaryo, T. 2007. *Manajemen risiko finansial*. Jakarta: Salemba Empat.

Wiyono, Gendro & hadri kusuma. 2017. *Manajemen keuangan lanjutan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Jurnal

Afza, T & A. Alam. 2011b. Determinant of Corporate *Hedging* policies: A Case of Foreign Exchange and Interest Rate Derivative Usage. *African journal of Bussiness Management* Vol. 5 No. 14 Hal: 5792-5797.

Aliskan, indra & siti Rokhimi. 2017. Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur. *Jurnal ilmu riset dan manajemen* Vol. 6 No. 5 Hal: 1-21 .

Andardini, Winda Roza, 2016. Keputusan *hedging* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya (Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012-2014). *Artikel Ilmiah* Hal: 1-16.

Bartram, S, M, G. W. Brown & F. R. Fehle. 2009. International Evidence on Financial Derivatif Usage. *Journal Financial Management* Vol. 38 No. 1 Hal: 185-206.

Fitria Sari, Fika. 2011. *Value Divers* terhadap Nilai Pemegang Saham perusahaan yang *hedging* di derivatif Valuta Asing *jurnal manajemen Bisnis* Vol. 1 No. 01 Hal: 89-102.

Guniarti, fay. 2014. Faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing. *Jurnal dinamika manajemen* Vol. 5 No. 1 Hal: 64-79.

Hidayah, N. 2016. Keputusan *hedging* pada Derivatif Valuta Asing (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Diponegoro journal of management* Vol. 5 No. 3 Hal: 1-13.

Josephine, M & Arshinta, W. 2016. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging* dengan derivatif valuta asing (studi pada perusahaan Non-finansial yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014. *Diponegoro journal of management* Vol. 5 No. 3 Hal: 1-14.

Krisdian, N. P. C & Badjra, 1. B. 2017. Pengaruh ukjuran perusahaan, tingkat hutang dan kesulitan keuangan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur indonesia. *E-jurnal manajemen unud* Vol. 6 No. 3 Hal: 1452-1477.

Medianan Ina, muharam. H. 2016. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*) menggunakan instrumen derivatif. *Diponegoro journal of management* Vol. 5 No. 2 Hal: 1-14.

Mehmood, Mian S, Naveed. 2014. Determinants of Corporate Hedging Policies and Derivatives Usage in Risk Management Practices of Non-Financial Firms. MPRA Paper No.57562 Hal: 1-19.

Melani, agustina. 2015. *Rupiah tembus 15.000 perdolar AS bakal bebani emiten ini*. <https://m.liputan6.com>. Diakses pada, 9 april 2018.

Memon, Z.A., Chen, Y., Tauni.Z., Tauni, M.Z., dan Ali, H. (2017). The impact of cash flow volatility on frim leverage and debt maturity structure: evidence from china. *China finance review international*.

- Mosavi, S.A., Karimipooua, M., dan Heidari, M. (2015). the relationship between cash flow volatility and capital structure in tehran stock exchange. *International research journal of applied and basic sciences*, ISSN 2251-838X/VOL, 9 (11): 2034-2040
- Nurul, & Lautania, 2015. Karakteristik perusahaan, Financial Distress dan Keputusan *Hedging* Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal ilmu manajemen*.vol.7 No.3 Hal: 660
- Paranita, E. S. 2011. Kebijakan *hedging* dengan rerivatif valuta asing pada perusahaan publik di indonesia. *Jurnal seminar nasional ilmu ekonomi terapan fakultas ekonomi UNIMUS* Vol.32 Hal: 228-237.
- Putri, Hartati. M & siahaan, hinsa. 2014. Prinsip-prinsip akuntansi dengan tujuan *hedge* (*hedge accounting*). *Jurnal akuntansi* Vol. 14 No.1 Hal: 81-102.
- Sudana. 2015. *Jurnal ilmu manajemen*. Karakteristik perusahaan, Financial Distress dan Keputusan *Hedging* Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal ilmu manajemen*.vol.7 No.3 Hal: 659.
- Wingdinarko. 2014. Hubungan *leverage* terhadap peringkat oblogasi terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. *Thesis*. Universitas Gajah Mada.
- Sianturi, C. N & I. R. Demi pangestu. 2015. Pengaruh liquidity, firm size, growth opportunity, financial distress, leverage, dan managerial ownership terhadap aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif. *Diponegoro journal of management* Vol.4 No. 4 Hal: 1-13.
- Zulfiana, Ika. 2014. Analisis faktor internal dan faktor eksternal yang mempengaruhi penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging*: studi kasus pada bank konvensional yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. *Thesis*. Universitas islam negeri maulana malik ibrahim.