

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), maksimum dan minimum.⁹³ Berikut adalah hasil olah data secara deskriptif dengan menggunakan Spss 16.0

Tabel 4.1
Analisis Deskriptif variabel *Growth Opportunities, Firm Size, Profitability, Leveragedan* Aktivitas *Hedging*
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_X1	63	.02	6.83	4.1787	2.75656
LN_X2	63	1.36	5.69	3.5945	1.00645
LN_X3	63	-2.66	3.82	1.8233	1.11656
LN_X4	63	-1.61	1.19	-.1585	.75301
Y	63	0	1	.86	.353
Valid N (listwise)	63				

Sumber: Data Diolah SPSS 16.0, 2019.

⁹³Ghozali, Op.Cit, 2005, Hal 19

Jumlah data yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 63 data. Penelitian ini menggunakan dua skala yaitu skala rasio dan skala nominal. Variabel Independen yang menggunakan skala rasio meliputi *Growth opportunity*, *Firm Size*, *Profitability*, *Leverage*. Variabel dependen yang menggunakan skala nominal adalah *Hedging* (lindung nilai). Skala nominal merupakan skala pengukuran dengan menyatakan kategori atau kelompok dari suatu subjek. Variabel ini diberi kode angka 1 dan 0 yang berfungsi sebagai label kategori, oleh sebab itu variabel lindung nilai (*hedging*) atau variabel yang menggunakan skala nominal tidak dimasukkan dalam perhitungan statistik deskriptif.

a. *Growth Opportunities*

Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap *Growth Opportunities* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 6,83 serta nilai rata-rata sebesar 4,1787, dan memiliki standar deviasi 2,75656.

b. *Firm Size*

Hasil analisis *Firm Size* menunjukkan nilai minimum sebesar 1,36 dan nilai maksimum sebesar 5,69 serta mempunyai nilai rata-rata sebesar 3,5945 dan juga memiliki standar deviasi sebesar 1,00645.

c. *Profitability*

Hasil analisis *Profitability* menunjukkan nilai minimum sebesar -2,66 dan nilai maksimum sebesar 3,82 serta mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,8233 dan juga memiliki standar deviasi sebesar 1,11656.

d. *Leverage*

Hasil analisis *Leverage* menunjukkan nilai minimum sebesar -1,61 dan nilai maksimum sebesar 1,19 serta mempunyai nilai rata-rata sebesar -0,1585 dan juga memiliki standar deviasi sebesar 0,75301.

Tabel 4.2
Frekuensi Variabel Hedging

Y

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Tidak memakai hedging	9	14.3	14.3	14.3
Memakai Hedging	54	85.7	85.7	100.0
Total	63	100.0	100.0	

Sumber, Data Diolah SPSS 16.0,2019

Sampel yang melakukan aktivitas *Hedging* diberi kode 1 dan yang tidak diberi kode 0. Tabel diatas menunjukkan 54 observasi (85,7%) yang melakukan akktivitas *Hedging*. Sedangkan sebanyak 9 observasi (14,3%) yang tidak melakukan *Hedging*, dari total diatas observasi sejumlah 63.

1. Uji Kelayakan Regresi

Regresi logistik dilakukan apabila peneliti ingin menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya.⁹⁴ Regresi logistik tidak memiliki asumsi normalitas atas variabel prediktor yang digunakan dalam model. Artinya, variabel prediktor tidak harus memiliki distribusi normal, linear, maupun memiliki varians yang sama dalam setiap grup.⁹⁵ Analisis regresi logistik digunakan untuk menguji kebenaran hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya untuk diinterpretasikan hasilnya. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program perangkat lunak SPSS 16.0 dengan melihat output yang dihasilkan antara lain:

⁹⁴ Ghozali, Op.Cit, 2005

⁹⁵ Kuncoro, Op.Cit,2011, Hal 273

Tabel 4.3***Hosmer and Lemeshow Test*****Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	3.352	8	.910

Sumber: Data Diolah SPSS 16.0, 2019

Hosmer and Lemeshow Test digunakan untuk menguji kelayakan model regresi dinilai dengan melihat hasil. Tahap ini menguji hipotesis nol apakah data empiris telah sesuai dengan model.

Hasil *Hosmer and Lemeshow Test* dapat dilihat pada tabel 4.3. Model regresi logistik pada penelitian ini menunjukkan nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Test* sebesar 3,352 dengan probabilitas signifikansi $0,910 > 0,05$ maka data ini menunjukkan bahwa H_0 dalam penelitian ini diterima sesuai dengan data observasinya. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan fit (layak) dengan data observasinya, karena tidak ada perbedaan antara klasifikasinya yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

2. Uji Klasifikasi

Tabel 4.4
Classification Table

Classification Table^a

Observed		Predicted		
		Y		Percentage Correct
		Tidak memakai hedging	Memakai Hedging	
Step 1 Y	Tidak memakai hedging	4	5	4.44
	Memakai Hedging	2	54	96.3
	Overall Percentage			88.9

Sumber, Data Diolah SPSS 16.0, 2019.

Classification table menunjukkan prediksi dari hasil output SPSS 16.0 diatas menjelaskan nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini sebanyak 21 perusahaan. Tahun yang digunakan selama 3 tahun yaitu 2015-2017. Sehingga dapat diperoleh 63 unit observasi dari perusahaan yang masuk kategori lindung nilai dan tidak lindung nilai.

Berdasarkan uji klasifikasi output yang menunjukkan prediksi dari model regresi untuk memproyeksi perusahaan menerapkan *hedging* sebesar 96,3 persen. Hasil tersebut menandakan bahwa dengan menerapkan model regresi tersebut, ada 52 observasi yang melakukan aktivitas hedging. Kekuatan proyeksi dari model regresi dalam memprediksi probabilitas perusahaan yang tidak melakukan *Hedging* sebesar 44.4 persen. model tersebut menunjukkan terdapat sebanyak 4 observasi yang tidak melakukan aktivitas *Hedging* dari

total 5 observasi yang tidak melakukan *hedging*. Maka secara keseluruhan keakuratan klasifikasi pada model ini adalah 88.9 persen yang berarti kondisi yang terjadi dan mendekati ketepatan prediksi 100 persen.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada regresi linier dapat dilihat dari nilai R Square (R^2) pada tabel *Model Summary* berikut:

Tabel 4.5
Model Summary pada regresi logistik

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	27.350 ^a	.320	.572

Sumber: Data Diolah SPSS 16.0, 2019

Berdasarkan tabel *ModelSummary* nilai *Nagelkerke R Square* menunjukkan hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0.572 yang berarti bahwa variasi dari *Growth Opportunities*, *Firm Size*, *Profitabilitas dan Leverage* sanggup mengartikan ragam *Hedging* sebesar 57% sedangkan 43% sisanya diterangkan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

4. Correlation Matrix

Tabel 4.6
Correlation Matrix

Correlation Matrix

	Constant	LN_X1	LN_X2	LN_X3	LN_X4
St Constant	1.000	.227	-.954	-.856	.527
ep LN_X1	.227	1.000	-.447	-.240	.448
1 LN_X2	-.954	-.447	1.000	.769	-.564
LN_X3	-.856	-.240	.769	1.000	-.620
LN_X4	.527	.448	-.564	-.620	1.000

Sumber: Data Diolah SPSS 16.0, 2019.

Uji Multikolinearitas dalam regresi regresi logistik menggunakan *matrix* untuk melihat besarnya korelasi antar variabel bebas. Apabila *matrix* korelasi lebih kecil dari 0,8 memiliki arti tidak terdapat gejala multikolinearitas yang serius antar variabel bebasnya. Tabel 4.6 menunjukkan matriks korelasi antar variabel bebas.

- a. *Growth Opportunities* tabel diatas menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar $0,227 < 0,8$ maka dalam model ini tidak ada gejala multikolineritas yang serius antar variabel bebas.
- b. *Firm Size* tabel diatas menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar $-0,954 < 0,8$ maka dalam model ini tidak ada gejala multikolineritas yang serius antar variabel bebas.
- c. *Profitability* tabel diatas menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar $-0,856 < 0,8$ maka dalam model ini tidak ada gejala multikolineritas yang serius antar variabel bebas.
- d. *Leverage* tabel diatas menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar $0,527 < 0,8$ maka dalam model ini tidak ada gejala multikolineritas yang serius antar variabel bebas.

5. Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Tabel 4.7

Iteration History Block Number=0

Iteration History^{a,b,c}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	52.783	1.429
	2	51.687	1.752
	3	51.675	1.791
	4	51.675	1.792

Sumber, Data Diolah SPSS 16.0, 2019

Tabel 4.8

Iteration History Block Number=1

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients				
			Constant	LN_X1	LN_X2	LN_X3	LN_X4
Step 1	1	42.345	-1.289	-.073	.634	.390	-.207
	2	32.749	-3.933	-.200	1.532	.734	-.587
	3	28.574	-6.884	-.311	2.505	1.127	-1.039
	4	27.468	-9.180	-.366	3.234	1.452	-1.393
	5	27.352	-10.194	-.386	3.550	1.602	-1.555
	6	27.350	-10.333	-.388	3.594	1.623	-1.577
	7	27.350	-10.335	-.388	3.594	1.623	-1.578
	8	27.350	-10.335	-.388	3.594	1.623	-1.578

Sumber: Data Diolah SPSS 16.0,2019.

Keseluruhan model dapat dinilai melalui perbandingan nilai antara *-2 Log Likelihood* pada tabel 4.6 dengan nilai *-2Log Likelihood* pada tabel 4.7. Hasil penelitian keseluruhan model ditampilkan pada tabel 4.6 dan 4.7.

- a. *Growth Opportunities* Nilai *-2 Log Likelihood* pada awal sebesar 51,675 dan setelah dimasukkan empat variabel independen nilai *-2Log Likelihood* pada akhirnya mengalami penurunan menjadi 27,350. Penurunan *-2Log Likelihood* menunjukkan model regresi yang baik atau model yang di hipotesiskan telah sesuai dengan data penelitian.
- b. *Firm Size* Nilai *-2 Log Likelihood* pada awal sebesar 51,675 dan setelah dimasukkan empat variabel independen nilai *-2Log Likelihood* pada akhirnya mengalami penurunan menjadi 27,350. Penurunan *-2Log Likelihood* menunjukkan model regresi yang baik atau model yang di hipotesiskan telah sesuai dengan data penelitian.
- c. *Profitability* Nilai *-2 Log Likelihood* pada awal sebesar 51,675 dan setelah dimasukkan empat variabel independen nilai *-2Log Likelihood* pada akhirnya mengalami penurunan menjadi 27,350. Penurunan *-2Log Likelihood* menunjukkan model regresi yang baik atau model yang di hipotesiskan telah sesuai dengan data penelitian.
- d. *Leverage* Nilai *-2 Log Likelihood* pada awal sebesar 51,675 dan setelah dimasukkan empat variabel independen nilai *-2Log Likelihood* pada akhirnya mengalami penurunan menjadi 27,350. Penurunan *-2Log Likelihood* menunjukkan model regresi yang baik atau model yang dihipotesiskan telah sesuai dengan data penelitian.

B. Pengaruh *Growth Opportunities* terhadap Aktivitas *Hedging*

Untuk menguji apakah ada pengaruh *Growth Opportunities* terhadap aktivitas *Hedging* maka peneliti melakukan uji parsial.

Tabel 4.9

Tabel Variabel In The Equation

Model	B	Sig
1 (constant)	-10335	.009
LN_X1	-.388	0,78

Sumber: Data diolah SPSS 16.0, 2019.

Dari gambar 4.9 diatas, maka didapatkan model persamaan regresi logistik biner sebagai berikut:

$$LN \frac{p}{1-p} = -10.355 - 0.388X1 + 3.594X2 + 1.623X3 - 1.578.X4$$

Adapun model persamaan di atas menggunakan *unstandardized coefficient beta*. Berdasarkan model persamaan regresi logistik biner tersebut dapat diperoleh penjelasan sebagai berikut: $L_n \frac{\pi}{1-\pi}$ dari fungsi logistik tersebut memiliki arti apabila $\pi = 0$ maka perusahaan yang terdaftar tidak melakukan aktivitas *Hedging* dan apabila $\pi = 1$ maka perusahaan yang terdaftar di JII th 2015- 2017 melakukan aktivitas *Hedging*.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan antara variabel *Growth Opportunities* (X1) terhadap Aktivitas *Hedging* (Y), menunjukkan hasil penelitian bahwa *Growth Opportunitiestidak* berpengaruh terhadap aktivitas *Hedging*. Hal tersebut dilihat dari nilai signifikan $0,078 > 0,05$ dan dengan nilaiBeta sebesar -0.388. Dengan

demikian dapat dikatakan *Growth Opportunities* tidak terdapat pengaruh terhadap Aktivitas *Hedging* yang berarti H_1 di tolak.

Growth Opportunities tidak memiliki pengaruh terhadap aktivitas *Hedging* hal ini disebabkan oleh peluang pertumbuhan yang melakukan peningkatan pertumbuhan perusahaan tersebut tidak berkaitan dengan kurs valuta sehingga perusahaan tersebut belum membutuhkan *Hedging* untuk melindungi perusahaan dan suatu perusahaan melakukan aktivitas *Hedging* tidak terkait dengan tinggi atau rendahnya tingkat peluang pertumbuhan investasi serta nilai pasar yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan yang memiliki pertumbuhan baik mereka lebih memilih untuk melakukan transaksi dengan lindung nilai alami, seperti melakukan transaksi mata uang yang sama dengan perusahaan luar dalam aktivitas bisnis perusahaan. Dengan semakin kecilnya pertumbuhan perusahaan, hal tersebut mendorong semakin rendahnya hutang dari pihak eksternal dan semakin rendah resiko kesulitan keuangan. Salah satu contoh negara Turki yang merupakan negara pasar berkembang maju, penentu terpenting dari lindung nilai adalah biaya investasi kurang. Bahkan perusahaan mengurangi penggunaan derivatif keuangan mereka sebagai investasi kurang kemungkinan meningkat. Bukan kemungkinan, tetapi biaya kurangnya investasi adalah kekuatan pendorong untuk lindung nilai perusahaan di pasar negara berkembang. Di pasar berkembang, ketika sebuah perusahaan diperdagangkan di pasar saham harus memberikan laporan keuangan kepada publik sebuah fakta yang mengurangi asimetri. Karena transparansi perusahaan terhadap pasar saham meningkatkan dengan tingkat pelepasan bebas yang lebih tinggi, kemungkinannya adalah lindung nilai berkurang karena manajemen tidak perlu menyampaikan

informasi kepada *public* melalui lindung nilai. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun) atau dengan kata lain pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi dalam menjalankan perusahaannya akan lebih baik menggunakan ekuitas untuk membiayai segala keperluan dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan agar biaya keagenan tidak terjadi antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Sehingga perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dengan kata lain, perusahaan dengan laba ditahan yang besar, akan menggunakan laba ditahannya untuk melakukan ekspansi. Penggunaan laba ditahan dilakukan perusahaan. Kemungkinan *underinvestment* yang diperkirakan oleh peluang pertumbuhan perusahaan mengurangi penggunaan lindung nilai. Hal ini didukung oleh penelitian Cigdem Vural-Yavas⁹⁶ yang menyatakan bahwa *Growth Opportunities* tidak berpengaruh terhadap Aktivitas *Hedging*.

Hal ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan dan tidak sejalan dengan penelitian Ahmad, Noryanti dan Haris⁹⁷ yang menyatakan *Growth Opportunities* berpengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas *Hedging*. Sedangkan hasil penelitian Ameer,

⁹⁶Lavas, Cigdem Vural, 2016. “*Determinants Of Corporate Hedging*”

⁹⁷Ahmad, Haris 2012. Factors For Using Derrivative: Evidence From Malaysia Non Financial Companies. *Juornal Of Finance and Accounting*. 3(9).

Rashid⁹⁸ menyatakan bahwa *Growth Opportunities* berpengaruh negatif.

C. Pengaruh *Firm Size* terhadap Aktivitas *Hedging*

Untuk menguji apakah ada pengaruh *Firm Size* terhadap aktivitas *Hedging* maka peneliti melakukan uji parsial.

Tabel 4.10
Tabel Variabel In The Equation

Model	B	Sig
1 (constant)	-10335	.009
LN_X2	3.594	0,003

Sumber: Data diolah SPSS 16.0, 2019.

Dari gambar 4.10 diatas, maka didapatkan model persamaan regresi logistik biner sebagai berikut:

$$LN \frac{p}{1-p} = -10.355 - 0.388X1 + 3.594X2 + 1.623X3 - 1.578.X4$$

Adapun model persamaan di atas menggunakan *unstandardized coefficient beta*. Berdasarkan model persamaan regresi logistik biner tersebut dapat diperoleh penjelasan sebagai berikut: $L_n \frac{\pi}{1-\pi}$ dari fungsi logistik tersebut memiliki arti apabila $\pi = 0$ maka perusahaan yang terdaftar tidak melakukan aktivitas *Hedging* dan apabila $\pi = 1$ maka perusahaan yang terdaftar di JII th 2015- 2017 melakukan aktivitas *Hedging*.

⁹⁸Ameer, Rashid, 2010. Determinants of Corporate Hedging in Malaysia. Internasional Business Research.3(2)

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan antara variabel *Firm Size* (X2) terhadap Aktivitas *Hedging* (Y), menunjukkan hasil penelitian bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap aktivitas *Hedging*. Hal tersebut dilihat dari nilai signifikan $0,003 < 0,05$. Namun nilai Beta sebesar 3.594. Dengan demikian dapat dikatakan *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Aktivitas *Hedging*. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang diajukan dan sejalan dengan penelitian Fajar Nur Rizal⁹⁹ yang menyatakan *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas *Hedging*.

Dalam penelitian ini *Firm Size* diukur menggunakan total aset, yang dapat dijadikan sebagai landasan investor untuk mengambil keputusan dalam menyimpan dana di perusahaan tersebut sehingga memberikan efek terhadap *hedging*. Ukuran perusahaan tergantung besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari aset total. Perusahaan dapat memiliki aktivitas operasional yang luas dan akses yang lebih mudah dipasar modal, juga memiliki resiko yang besar pula dibandingkan dengan perusahaan kecil. Adanya akses yang lebih mudah maka perusahaan mendapatkan pendanaan dan keuntungan dengan mudah. Berdasarkan teori sinyal bahwa perusahaan akan melakukan aktivitas *hedging* dan mengungkapkan kepada pihak luar agar perusahaan memberikan petunjuk bagi pihak luar (investor) tentang bagaimana pihak manajemen memandang prospek suatu perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki aset yang besar dan kegiatan operasional yang lebih banyak dibanding perusahaan kecil. Maka semakin besar perusahaan semakin banyak melakukan aktivitas *Hedging* untuk melindungi aset yang semakin besar. Hal tersebut

⁹⁹Fajar Nur Rizal. 2017. Determinan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal 7.

mengakibatkan resiko pada asset yang dimiliki besar pula, sehingga mendorong perusahaan melakukan aktivitas *hedging* untuk melindungi perusahaan dari resiko yang mengalami kerugian dengan cara melakukan aktivitas *Hedging*.

Hal ini bertolak belakang pada penelitian Ni Putu Candra Krisidan dan Ida Bagus Badjra¹⁰⁰ yang menyatakan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap aktivitas *Hedging*.

D. Pengaruh *Profitability* terhadap Aktivitas *Hedging*

Untuk menguji apakah ada pengaruh *Profitability* terhadap aktivitas *Hedging* maka peneliti melakukan uji parsial.

Tabel 4.11

Tabel Variabel In The Equation

Model	B	Sig
1 (constant)	-10335	.009
LN_X3	1.623	0,009

Sumber: Data diolah SPSS 16.0, 2019.

Dari gambar 4.11 diatas, maka didapatkan model persamaan regresi logistik biner sebagai berikut:

$$LN \frac{p}{1-p} = -10.355 - 0.388X1 + 3.594X2 + 1.623X3 - 1.578.X4$$

Adapun model persamaan di atas menggunakan *unstandardizedcoefficient beta*. Berdasarkan model persamaan regresi

¹⁰⁰Ni Putu Candra dan Ida Bagus Badjra. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.6, No.3, 2017: 1452-1477

logistik biner tersebut dapat diperoleh penjelasan sebagai berikut: $L_n \frac{\pi}{1-\pi}$ dari fungsi logistik tersebut memiliki arti apabila $\pi = 0$ maka perusahaan yang terdaftar tidak melakukan aktivitas *Hedging* dan apabila $\pi = 1$ maka perusahaan yang terdaftar di JII th 2015- 2017 melakukan aktivitas *Hedging*.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan antara variabel *Profitability* (X3) terhadap Aktivitas *Hedging* (Y), menunjukkan hasil penelitian bahwa *Profitability* berpengaruh terhadap aktivitas *Hedging*. Hal tersebut dilihat dari nilai signifikan $0,009 < 0,05$. Namun nilai Beta sebesar 1,623. Dengan demikian dapat *Profitability* berpengaruh positif terhadap Aktivitas *Hedging*. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang diajukan dan sejalan dengan penelitian Laila Triutami¹⁰¹ yang menyatakan *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas *Hedging*.

Dalam penelitian ini *Profitability* yang diteliti menggunakan ROA pada perusahaan yang terdaftar di JII mengalami tingkat positif sehingga dalam penelitian ini *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap aktivitas *Hedging*. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan yang memiliki laba besar tentunya tidak beroperasi di dalam negeri saja (domestik) melainkan di luar negeri juga. Untuk transaksi antar negara seringkali perusahaan tidak menggunakan mata uang rupiah (Rp) melainkan mata uang asing. Untuk mengurangi resiko akan turunnya mata uang asing saat perusahaan melakukan pembayaran dari kliennya maka perusahaan membutuhkan lindung nilai. Serta disebabkan karena suatu perusahaan dengan tingkat keuntungan lebih tinggi cenderung lebih cepat melakukan ekspansi bisnisnya, karena

¹⁰¹ Laila Triutami. 2017. Pengaruh profitabilitas, leverage dan foreign liability terhadap keputusan hedging. Hal 1

kondisi pasar internasional sangat dinamis maka setiap perubahan kecil yang terjadi dapat menyebabkan kerugian besar terhadap perusahaan yang melakukan transaksi dalam jumlah besar, oleh karena itu perusahaan harus selalu mengurangi resiko dengan melakukan aktivitas *Hedging*.

Teori *Shareholder Value Maximazation* menjelaskan bahwa rasionalitas kebijakan *Hedging* berguna untuk memaksimalkan nilai pemegang sahamnya. Rasio *Profitability* memberikan gambaran tentang tingkat efisiensi pengelolaan perusahaan. Apabila semakin besar tingkat *Profitability* maka perusahaan akan resiko biaya kebangkrutan yang lebih sedikit sehingga perusahaan tidak perlu melakukan *Hedging*, namun sebaliknya apabila rasio *Profitability* rendah maka perusahaan perlu melakukan aktivitas *Hedging*.

Sedangkan Penelitian Ni Nengah Novi Ariani Dan Gede Merta Sudiarta¹⁰² bertolak belakang dengan hasil penelitian diatas yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

¹⁰²Ni Nengah Novi Ariani dan Gede Merta Sudiarta. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Sektor Pertambangan di Burs Efek Indonesia Vol. 6, No. 1, 2017: 347-374.

E. Pengaruh *Leverage* terhadap Aktivitas *Hedging*

Untuk menguji apakah ada pengaruh *Leverage* terhadap aktivitas *Hedging* maka peneliti melakukan uji parsial.

Tabel 4.12
Tabel Variabel In The Equation

Model	B	Sig
1 (constant)	-10335	.009
LN_X1	-1.578	0,63

Sumber: Data diolah SPSS 16.0, 2019.

Dari gambar 4.12 diatas, maka didapatkan model persamaan regresi logistik biner sebagai berikut:

$$LN \frac{p}{1-p} = -10.355 - 0.388X1 + 3.594X2 + 1.623X3 - 1.578.X4$$

Adapun model persamaan di atas menggunakan *unstandardized coefficient beta*. Berdasarkan model persamaan regresi logistik biner tersebut dapat diperoleh penjelasan sebagai berikut: $L_n \frac{\pi}{1-\pi}$ dari fungsi logistik tersebut memiliki arti apabila $\pi = 0$ maka perusahaan yang terdaftar tidak melakukan aktivitas *Hedging* dan apabila $\pi = 1$ maka perusahaan yang terdaftar di JII th 2015- 2017 melakukan aktivitas *Hedging*.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan antara variabel *Leverage* (X4) terhadap Aktivitas *Hedging* (Y), menunjukkan hasil penelitian bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap aktivitas *Hedging*. Hal tersebut dilihat dari nilai signifikan $0,063 > 0,05$. Namun nilai Beta sebesar -1,578. Dengan demikian dapat *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Aktivitas *Hedging*.

Hal ini sejalan dengan hipotesis yang diajukan dan sejalan dengan penelitian Fajar Nur Rizal¹⁰³ yang menyatakan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap aktivitas *Hedging*. Hal ini dapat disebabkan perusahaan yang melakukan transaksi internasional memiliki hutang yang tidak didominasi oleh kurs valuta asing, dengan kata lain sebagian besar hutang perusahaan tersebut berasal dari dalam negeri dan memiliki jangka panjang. Sehingga perusahaan tidak melakukan *Hedging* karena perusahaan belum membutuhkan perlindungan dari eksposur valuta asing. Sehingga perusahaan yang mempunyai hutang tinggi belum tentu menggunakan *hedging*. Hal ini disebabkan adanya hubungan terbalik antara *Debt To Ratio* terhadap *Hedging*. Berdasarkan teori sinyal bahwa manajemen harus mengungkapkan informasi mengenai prospek perusahaan agar diketahui oleh investor. Perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk mata uang asing akan memiliki resiko pada fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Serta naik turunnya nilai *leverage* tidak dapat mempengaruhi perusahaan melakukan *hedging*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan memiliki dan melunasi hutang tidak didominasi oleh kurs valuta asing atau perusahaan memiliki hutang dalam negeri. Sehingga perusahaan tidak melakukan aktivitas *hedging* karena perusahaan belum perlu menggunakannya untuk lidung nilai selama bertransaksi dalam melunasi hutang jangka panjangnya.

Sedangkan Penelitian Inga, Munthe, Asri dan Farina¹⁰⁴ menyatakan berpengaruh positif *Leverage* terhadap Aktivitas *Hedging*.

¹⁰³Fajar Nur Rizal, Op. Cit, 2017, Hal 7.

¹⁰⁴Inga Lengga Sari Munthe, Asri Eka Ratih dan Farina Nurwaasih. "Pengaruh Market To Book Value, Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun "2012-2015".

Dalam penelitian ini menggunakan DER pada perusahaan yang terdaftar di JII. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan semakin tinggi pula penggunaan hedging ketika diprediksi kondisi perekonomian akan melemah dan menyebabkan depresiasi nilai mata uang lokal, namun jika mata uang lokal diprediksi akan mengalami apresiasi pada saat hutang jatuh tempo maka perusahaan tidak perlu menggunakan dan melakukan hedging. Dapat diartikan bahwa peningkatan DER akan mengakibatkan penurunan *Hedging*, begitu juga sebaliknya jika DER mengalami penurunan akan mengakibatkan peningkatan terhadap *Hedging*. *Leverage* sebagai penggunaan potensi biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan dalam dana sebelum bunga dan pajak. Penggunaan hutang yang lebih besar dibandingkan modal perusahaan akan menguntungkan perusahaan memperoleh tambahan modal usaha untuk berekspansi dari penggunaan hutang tersebut. pengelolaan dan penggunaan hutang yang tepat dapat akan membuat perusahaan mampu berkembang dan bersaing di era globalisasi dengan perusahaan lainnya.