

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019

Nofrianty

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pasir Pengaraian

Email: nofriantyfeupp@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to find out partially and simultaneously whether leverage, firm size, liquidity, institutional ownership, and managerial ownership have an effect on hedging policies in industrial sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period.

Data analysis was carried out by making multiple linear regression equations, determining the coefficient of determination, partially testing the hypothesis by performing the t test, and simultaneously testing the hypothesis by performing the F test.

Based on the results of the study, partially the leverage variable (Debt to Asset Ratio) has no effect on hedging policies in industrial sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. Partially firm size variable (Total Assets) has no effect on hedging policy. Partially, the liquidity variable (Current Ratio) has an effect on hedging policy. Partially, institutional ownership variable has an effect on hedging policy. Partially, managerial ownership variables have an effect on hedging policies. Simultaneously, the leverage variables (Debt to Asset Ratio), firm size (Total Assets), liquidity (Current Ratio), institutional ownership, and managerial ownership have an effect on hedging policies in industrial sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 -2019.

Keywords: *Debt to Asset Ratio, Firm Size, Current Ratio, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Hedging*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara parsial dan simultan apakah *leverage, firm size, liquidity, institutional ownership, dan managerial ownership* berpengaruh terhadap kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Analisis data dilakukan dengan membuat persamaan regresi linier berganda, menentukan koefisien determinasi, uji hipotesis secara parsial dengan melakukan uji t, dan uji hipotesis secara simultan dengan melakukan uji F.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *leverage (Debt to Asset Ratio)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Secara parsial variabel *firm size (Total Aset)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan *hedging*. Secara parsial variabel *liquidity (Current Ratio)* berpengaruh terhadap kebijakan *hedging*. Secara parsial variabel *institutional ownership* berpengaruh terhadap kebijakan *hedging*. Secara parsial variabel *managerial ownership* berpengaruh terhadap kebijakan *hedging*. Secara simultan (serentak) variabel *leverage (Debt to Asset Ratio), firm size (Total Aset), liquidity (Current Ratio), institutional ownership, dan managerial ownership* berpengaruh terhadap kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Kata Kunci : *Debt to Asset Ratio, Firm Size, Current Ratio, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Hedging*

1. PENDAHULUAN

Perusahaan pada dasarnya mempunyai tujuan yang sama yaitu meraih profitabilitas dan eksistensi yang cukup baik dalam suatu kelompok industri. Untuk mampu mewujudkan tujuan tersebut, tentunya banyak upaya yang harus dilakukan, salah satunya adalah pencapaian target pasar. Persaingan pasar pada masa globalisasi tentu tidaklah mudah, karena semua produk yang diciptakan bisa ditemui diberbagai pasar. Hal ini seharusnya menjadi perhatian bagi berbagai industri agar mereka mampu menciptakan produk yang mempunyai nilai istimewa di mata konsumen, agar mereka tidak kehilangan pasar. Pemilihan bahan baku produksi tentunya juga menjadi salah satu alternatif untuk menciptakan produk yang berkualitas. Pemilihan pasar impor dan ekspor baik untuk memperoleh bahan baku maupun pemasaran produk menggiring mereka untuk melakukan transaksi dalam mata uang asing.

Transaksi menggunakan mata uang asing hingga saat ini masih belum stabil. Naik turunnya kurs tentu sangat berpengaruh terhadap pelaporan keuangan perusahaan, dan ini menjadi salah satu resiko bisnis yang harus diatasi dengan baik. Jika perusahaan tidak melakukan lindung nilai (*hedging*), tentunya akan sangat beresiko terhadap keuangan mereka, dan mungkin saja akan menggiring kepada masalah kebangkrutan.

Menurut Kartini dan Hasridha (2017), *hedging* sebagai strategi keuangan akan menjamin bahwa nilai valuta asing yang digunakan untuk membayar (*outflow*) sejumlah mata uang asing yang akan diterima (*inflow*) di masa mendatang tidak terpengaruh oleh perubahan dalam fluktuasi kurs valuta asing. Dalam aktivitas *hedging* terdapat beberapa instrumen derivatif yaitu opsi, kontrak *forward*, kontrak *futures*, dan *swap*. Keputusan untuk melaksanakan *hedging policy* diambil untuk mengurangi resiko bisnis saat terjadinya transaksi di perdagangan internasional, baik impor maupun ekspor. Keputusan apakah perusahaan perlu atau tidak melaksanakan lindung nilai ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Faktor internal yang dapat mempengaruhi *hedging policy* ini antara lain seperti *leverage*, ukuran perusahaan, *liquidity*, *market to book value*, *growth opportunity*, *financial distress*, dan lain-lain. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi keputusan melaksanakan *hedging policy* antara lain seperti tingkat suku bunga dan nilai tukar.

Leverage menunjukkan seberapa besar perusahaan membiayai perusahaan menggunakan hutang. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* lebih rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri (Kasmir, 2013). Subagya, 2015 dan Muslim, 2019 membuktikan secara empiris bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap probabilitas perusahaan menerapkan kebijakan *hedging*. Hal ini tentunya bisa menjadi rujukan untuk dilakukan penelitian lanjutan terkait apakah *leverage* ini berpengaruh signifikan atau tidak terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ukuran perusahaan (*firm size*) juga menjadi salah satu faktor yang diduga dapat mempengaruhi keputusan *hedging* dalam suatu perusahaan. Secara teoritis perusahaan besar tidak akan lepas dari tekanan dan mempunyai aktivitas operasi yang lebih banyak sehingga memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap

masyarakat serta mungkin akan memiliki pemegang saham yang lebih banyak. *Firm size* atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata aktiva (Cowen, *et.al* dalam Maria Wijaya, 2012). Lesmana (2019) membuktikan *firm size* berpengaruh positif terhadap *hedging*, yang menunjukkan semakin besar skala perusahaan akan mendorong perusahaan untuk melakukan *hedging*. Sedangkan Subagya (2015) menemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Liquidity merupakan gambaran terhadap kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek (*short term debt*) yang jatuh tempo. 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 (Darminto, 2011).

Institutional ownership menunjukkan persentase kepemilikan perusahaan oleh investor institusi. Jensen dan Meckling dalam Wahyono (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal, termasuk tindakan antisipatif terhadap berbagai resiko bisnis untuk mengamankan aset perusahaan. Namun apakah kepemilikan intitusi ini berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging policy*, tentunya perlu dilakukan penelitian.

Managerial ownerships akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerjanya karena mereka ikut memiliki perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2017). Apakah presentase kepemilikan saham oleh manajemen juga berpengaruh terhadap kebijakan *hedging* tentunya juga perlu dibuktikan melalui suatu penelitian.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Populasi penelitian berjumlah 30 perusahaan, namun karena teknik pengambilan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*, maka sampel penelitian menjadi 23 perusahaan dengan data amatan sebanyak 138.

Penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan data sekunder yang berupa Laporan Tahunan perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 yang diunduh melalui website www.idx.co.id.

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen penelitian ini adalah **Kebijakan Hedging**. Kebijakan *hedging* diukur menggunakan variabel *dummy*, artinya perusahaan yang melaksanakan kebijakan *hedging* akan diberi skor 1 sedangkan yang tidak diberi skor 0. Variabel independen penelitian ini terdiri dari **leverage** yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), **firm size** diproksikan dengan Logaritma Natural Total Aset, **liquidity** diproksikan dengan rasio hutang lancar terhadap aset lancar (*Current Ratio*), **institutional ownership**, dan **managerial**

ownership yang diukur menggunakan presentase kepemilikan masing-masingnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Penelitian ini diolah menggunakan software SPSS v18. Dengan menggunakan 138 data amatan, diperoleh hasil olahan sebagai berikut :

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.149	1.158		-.402	.689
	Leverage	.001	.000	.052	.428	.670
	Firm Size	.040	.000	.103	.737	.464
	Liquiditi	.001	.000	.395	3.219	.002
	Institusional Ownership	-.007	.000	.306	2.907	.005
	Manajerial Ownership	-.016	.000	-.463	-4.204	.000

a. Dependent Variable: Kebijakan Hedging

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis linier berganda digunakan untuk menggambarkan hubungan variabel independen dan dependen dalam bentuk persamaan. Berdasarkan hasil olah data penelitian diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,149 + 0,001X_1 + 0,040X_2 + 0,001X_3 - 0,007X_4 - 0,016X_5.$$

Kofesien Determinasi (R²)

Hasil perhitungan untuk nilai R Square (R²) dengan variabel dependen nilai *R square* sebesar 0,388 (38,8%). Angka 38,8% bermakna bahwa sumbangan pengaruh variabel independen yaitu *leverage (Debt to Asset Ratio)*, *firm size (LN Total Aset)*, *liquidity (Current Ratio)*, *institutional ownership*, dan *managerial ownership* terhadap variabel kebijakan *hedging* adalah sebesar 38,8% sedangkan sisanya sebesar 61,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini seperti *debt to equity ratio*, *growth opportunity*, dan lain-lain.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.623 ^a	.388	.340	.40884

a. Predictors: (Constant), Manajerial Ownership, Leverage, Institusional Ownership, Liquiditi, Firm Size

Uji F

Hasil uji F, diketahui angka signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 (0,000 ≤ 0,05). Sesuai dengan ketentuan bahwa jika signifikansinya ≤ 0,05, maka **H₀ diterima**. Ini berarti bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, artinya bahwa secara simultan variabel *leverage (Debt to Asset Ratio)*, *firm size (LN Total Aset)*, *liquidity (Current Ratio)*, *institutional ownership*, dan *managerial ownership* berpengaruh terhadap kebijakan *hedging*

pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.687	5	1.337	8.001	.000 ^b
	Residual	10.530	63	.167		
	Total	17.217	68			

a. Dependent Variable: Kebijakan Hedging

b. Predictors: (Constant), Manajerial Ownership, Leverage, Institusional Ownership, Liquiditi, Firm Size

Uji T

Berdasarkan hasil olah data SPSS v 18, diperoleh nilai signifikansi variabel *leverage* (X_1) sebesar 0,670. Karena nilai signifikansinya $> 0,05$ ($0,670 > 0,05$), maka dapat disimpulkan **H₁ ditolak**. Artinya *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Nilai signifikansi variabel *firm size* (X_2) sebesar 0,464. Karena nilai signifikansi $0,464 > 0,05$, maka **H₂ ditolak**. Ini berarti bahwa secara parsial variabel *firm size* yang diproksikan dengan LN Total Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Nilai signifikansi untuk variabel *liquidity* (X_3) sebesar 0,002. Karena nilai signifikansinya $< 0,05$ ($0,002 < 0,05$) maka **H₃ diterima**. Artinya variabel *liquidity* yang diproksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Nilai signifikansi untuk variabel *Institutional ownership* (X_4) sebesar 0,05. Karena nilai signifikansinya sama dengan 0,05 ($0,05 \leq 0,05$), maka **H₄ diterima**. Ini berarti bahwa secara parsial variabel *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Nilai signifikansi untuk variabel *Managerial ownership* (X_5) sebesar 0,000. Karena nilai signifikansinya $\leq 0,05$ ($0,000 \leq 0,05$) maka **H₅ diterima**. Ini berarti bahwa secara parsial variabel *managerial ownership* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

3. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya maka penulis membuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* dan variabel *firm size* yang diproksikan dengan Logaritma Natural Total Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
2. Secara parsial variabel *liquidity* yang diproksikan dengan *Current Ratio*, variabel *institutional ownership* dan variabel *managerial ownership*

berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

3. Secara simultan variabel *leverage*, *firm size*, *liquidity*, *institutional ownership*, dan *managerial ownership* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penulis menyarankan untuk dilakukannya penelitian lanjutan dengan cara menambah variabel lain yang belum diteliti di penelitian ini seperti *debt to equity ratio*, *growth opportunity*, *market to bookvalue*, *financial distress*, tingkat suku bunga, nilai tukar dan lain-lain. Atau peneliti selanjutnya juga dapat mengganti objek penelitian ataupun menambah periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Alya Muslim dan Siti Puryandani. 2019. 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). Artikel Ilmiah. STIE Bank BPD Jateng

Kartini, K dan Hasridha, R. A. 2017. Kebijakan *Hedging* Dengan Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan *Go Public* Di Indonesia Periode 2009-2012. Jurnal Aplikasi Bisnis.

Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Ricki Subagya. 2015. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hedging Dengan Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing (Studi Empiris pada Perusahaan Non-finansial yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014)*. Artikel Ilmiah. Universitas Diponegoro.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Wahyono, Heri. 2018. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017)*. Artikel Ilmiah. Universitas Mercu Buana Yogyakarta.

www.idx.co.id