

Pengaruh *Growth Opportunity*, *Firm Size*, Dan *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020

The Influence Of Growth Opportunity, Firm Size, And Financial Distress On Hedging Decisions In The Mining Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX) For The 2017-2020 Period

Febriyanti Br Purba¹, Vaya Juliana Dillak².

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, febriyantipurba@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, vayajulianadillak@telkomuniversity.ac.id

Abstract

Hedging is an effort in the financial sector to ensure that fluctuations in foreign exchange rates will not affect foreign exchange activities paid or received, because hedging has a basic principle, namely a commitment to balance foreign exchange values. This study aims to analyze and explain the influence of growth opportunity, firm size and financial distress simultaneously or partially on hedging decisions in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. The sampling technique used was purposive sampling technique which obtained 13 research samples over a period of 4 years, resulting in 52 sample units of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. The analytical technique used is descriptive statistical analysis and logistic regression analysis using IBM SPSS 26.0 software. Based on the results of the study, it shows that the variables of growth opportunity, firm size, and financial distress simultaneously have a significant effect on hedging decisions. Partial test results, growth opportunity variable measured using market value equity divided by book value equity has no effect on hedging decisions and firm size variable, which is proxied by the natural logarithm of total assets, has no effect on hedging decisions and financial distress variable is proxied using Altman Z -Score has a significant negative effect on hedging decisions.

Keywords-financial distress, firm size, growth opportunity, hedging decisions

Abstrak

Lindung nilai adalah upaya di bidang keuangan untuk memastikan bahwa fluktuasi nilai tukar mata uang asing tidak akan mempengaruhi kegiatan valuta asing yang dibayarkan atau diterima, karena lindung nilai memiliki prinsip dasar, yaitu komitmen untuk menyeimbangkan nilai valuta asing. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan adanya pengaruh *growth opportunity*, *firm size* dan *financial distress* secara simultan maupun parsial terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling yang memperoleh 13 sampel penelitian dalam kurun waktu 4 tahun sehingga dihasilkan 52 unit sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik dengan menggunakan software IBM SPSS 26.0. Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity*, *firm size*, dan *financial distress* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hasil pengujian secara parsial, variabel *growth opportunity* diukur menggunakan *market value equity* dibagi dengan *book value equity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* dan variabel *firm size* yang diprosikan dengan logaritma natural dari total aset, tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* dan variabel *financial distress* yang diprosikan menggunakan Altman Z-Score berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap keputusan *hedging*.

Kata Kunci-*financial distress, firm size, growth opportunity, keputusan hedging*

I. PENDAHULUAN

Perdagangan internasional adalah hal yang datang dan tidak dapat dicegah di era globalisasi seperti ini. Perdagangan internasional atau yang lebih *familiar* dikenal dengan perdagangan antar negara yang telah berkembang pesat seiring perkembangan teknologi dan akses informasi yang sudah menglobal. Perdagangan internasional disebabkan oleh berbagai faktor, seperti sumber daya alam, iklim, tenaga kerja, budaya, dan populasi yang menyebabkan perbedaan hasil produksi, pembatasan produksi, kesamaan selera barang, keinginan untuk kerjasama terbuka, hubungan politik dan ekonomi, era globalisasi, serta tidak ada negara di dunia yang bisa berjuang sendiri.

Menurut Kuncoro (2016:38) bisnis atau perdagangan internasional secara sederhana adalah semua kegiatan perdagangan yang melintasi batas-batas suatu negara tertentu, kegiatan usahanya dibagi menjadi empat kategori, yaitu (1) perdagangan luar negeri, yaitu kegiatan impor dan ekspor barang; (2) asuransi, perbankan, konsultan hotel, dan pariwisata, Transportasi dan perdagangan jasa lainnya; (3) Penanaman modal, orang/perusahaan asing yang membeli saham/obligasi dalam negeri; (4) Penanaman modal langsung atau penanaman modal asing. Para peserta bisnis internasional yang terlibat dapat berupa individu, individu swasta, pemerintah. Liberalisasi ekonomi, keragaman permintaan, keunggulan komparatif, perbedaan iklim dan budaya adalah beberapa faktor yang menghasilkan perdagangan internasional.

Perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan internasional akan mengalami permasalahan yang lebih rumit daripada perusahaan yang hanya melakukan transaksi di pasar domestic. Masalah yang sering dihadapi perusahaan dalam transaksi perdagangan internasional yaitu adanya perbedaan dalam penggunaan mata uang setiap negara dan adanya fluktuasi kurs. Fluktuasi kurs menjadi salah satu risiko yang dihadapi perusahaan saat perusahaan melakukan perdagangan internasional. Dalam proses eksportir dan importir, fluktuasi nilai tukar yang tidak terduga akan mempengaruhi penjualan perusahaan, harga, dan keuntungan perusahaan. Jadi ini adalah risiko terpenting bagi perusahaan yang bergerak dalam perdagangan internasional (Saragih Manajemen risiko adalah sistem penting untuk operasional perusahaan Manajemen risiko adalah aktivitas atau proses terarah dan proaktif yang digunakan untuk beradaptasi dengan kemungkinan salah satu atau sebagian dari kegagalan suatu transaksi atau instrumen (Aritonang dkk, 2018).

Risiko tidak dapat langsung dihilangkan tetapi jika perusahaan tidak berani mengambill risiko maka perusahaan akan kehilangan peluang mendapatkan keuntungan (Diah Windari & Purnawati, 2019). Risiko ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang keadaan yang akan terjadi kedepannya (*future*) dengan keputusan yang diambil sesuai pertimbangan pada saat ini. Risiko adalah ancaman bagi sebuah perusahaan karena bertolak belakang dengan tujuan yang ingin dicapai, sehingga perlunya manajemen risiko yang bertujuan untuk mengelola risiko agar perusahaan dapat bertahan).

Risiko muncul biasanya karena adanya ketidakpastian Ketidakpastian bisa berasal dari fluktuasi yang tinggi, semakin tinggi fluktuasi maka semakin besar tingkat ketidakpastiannya. Risiko terbesar dalam transaksi perdagangan internasional adalah risiko dari fluktuasi kurs nilai mata uang asing (valuta asing). Perubahan nilai mata uang asing yang tak diduga dapat berdampak penting pada penjualan, harga, dan laba pada perusahaan eksportir dan importir. Eksposur merupakan tingkat dimana aliran kas (*cash flow*) perusahaan dipengaruhi oleh perubahan kurs. Eksposur valuta asing akan dialami oleh perusahaan yang melakukan pembayaran dan atau menerima pendapatan dalam valuta asing. Eksposur valuta asing timbul karena kurs valuta asing selalu berubah (Marhaenis & Artini, 2020).

Ada beberapa cara untuk menghadapi risiko nilai tukar, seperti lindung nilai alami, manajemen kas dan penyesuaian transaksi antar perusahaan, lindung nilai pendanaan internasional serta lindung nilai mata uang asing melalui kontrak *forward*, kontrak berjangka (*future contract*), opsi mata uang, dan *swap* mata uang (Marhaenis & Artini, 2020). Tetapi tidak semua perusahaan yang terpengaruh risiko fluktuasi mata uang asing melakukan Tindakan lindung nilai. Menurut Madura (2015:275) *hedging* adalah Tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah perusahaan dari *exposure* terhadap nilai tukar. *Exposure* terhadap fluktuasi nilai tukar adalah sejauh mana sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar. Seperti yang disampaikan oleh Hull (2016: 45) menyebutkan bahwa lindung nilai yang sempurna adalah dengan mengeliminasi semua risiko, namun *perfect hedging* merupakan hal yang sangat jarang sekali adanya. Penggunaan kontrak *derivative* diharapkan dapat mendekatkan pada kondisi lindung nilai yang sesempurna mungkin sehingga nantinya diharapkan imbal hasil yang diperoleh dapat sesuai dengan imbal hasil yang telah diperkirakan (*expected return*). Prinsip *hedging* adalah menutupi kerugian posisi asset awal dengan keuntungan dari posisi instrument *hedging*. Sebelum melakukan *hedging*, *hedger* hanya memegang sejumlah

asset awal. Setelah melakukan *hedging*, *hedger* memegang sejumlah asset awal dan instrument *hedging*-nya disebut portofolio *hedging* (Syaputry et al., 2017).

Perusahaan yang berkesempatan untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha dan dana yang dibutuhkan bukan sedikit dan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan. Ketika pertumbuhan perusahaan terus meningkat maka akan semakin besar pula perusahaan melakukan aktivitas *hedging*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Saragih & Musdholifah (2017), dan penelitian Winda Aisyah Widjaja (2016) menunjukkan *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Sedangkan pada penelitian Widyagoca & Lestari (2016), dan penelitian (Herianti & Juwita (2018) menunjukkan *Growth Opportunities* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif dalam pengambilan keputusan *hedging*.

Firm size merupakan besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan yang terlihat dari seberapa besar nilai *equity*, nilai penjualan dan nilai total aktiva. Semakin tumbuh besar perusahaan tersebut, perusahaan tersebut juga mengambil keputusan *hedging* guna melindungi aset-aset perusahaan serta meminimalkan risiko yang akan dihadapi perusahaan dimasa mendatang (Saragih, 2017) Besarnya *Firm size* atau ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemudahan suatu perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik eksternal maupun internal (Lailil, 2020). Pada penelitian yang dilakukan oleh Saragih & Musdholifah (2017) dan Winda Aisyah Widjaja (2016) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Sedangkan pada penelitian Krisdian & Badjra (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*, tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Tri Aditya & Asandimitra Haryono (2018) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Financial Distress adalah tahap situasi keuangan yang menurun sebelum perusahaan bangkrut atau dilikuidasi. Tanda-tanda kebangkrutan perusahaan dapat dilihat melalui *financial distress*, Apabila nilai hasil perhitungan menampilkan angka yang rendah, hingga industri tersebut tercantum dalam industri yang hendak lebih berjaga-jaga dalam mengelola keuangannya sehingga lebih membolehkan melakukan kegiatan *hedging* Dengan demikian mendorong manajemen untuk membuat keputusan lindung nilai untuk Lindungi perusahaan dari risiko yang dihadapi saat berdagang Internasional (Marhaenis & Artini, 2020). Pada penelitian yang dilakukan oleh Herianti & Juwita (2018), dan Sakti & Suprihhadi (2010) menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan pada penelitian Marhaenis & Artini (2020) dan penelitian dari Fatimia dan Sulhan (2016) menunjukkan hasil yang berbanding terbalik bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap kebijakan *hedging*.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. *Hedging*

Hedging merupakan kegiatan lindung nilai terhadap perusahaan untuk mengantisipasi risiko kerugian pada perusahaan. Menurut (Fahmi,2016:14) *hedging* merupakan menukar mata uang asing di masa depan dengan mata uang lokal untuk melindungi uang tersebut dari fluktuasi nilai tukar. perusahaan dijadikan masukan manajemen mengenai keputusan *hedging* dengan derivatif untuk mengurangi fluktuasi risiko nilai tukar yang dihadapi perusahaan.

2. *Growth Opportunity*

Growth opportunity yaitu rasio yang mengukur peluang bagi perusahaan guna menumbuhkan bisnisnya dimasa mendatang. Ketika pertumbuhan perusahaan terus meningkat maka akan semakin besar pula perusahaan melakukan aktivitas *hedging*. Peluang pertumbuhan perusahaan semakin tinggi, maka investor akan semakin tertarik untuk investasi serta perusahaan juga memerlukan banyak biaya tambahan untuk membiayai kegiatan perusahaan (Saragih, 2017). *Growth Opportunity* dapat diukur dengan:

$$Growth = \frac{Total\ Aset(t) - Total\ Aset(t-1)}{Total\ Aset(t-1)}$$

3. *Firm Size*

Firm Size merupakan ukuran suatu perusahaan yang memungkinkan dapat melihat seberapa besar nilai saham, nilai penjualan, serta nilai total asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Sehingga semakin tumbuh besar perusahaan tersebut, perusahaan tersebut juga mengambil keputusan *hedging* guna melindungi aset-aset perusahaan serta meminimalkan risiko yang akan dihadapi perusahaan dimasa mendatang (Saragih, 2017). *Firm Size* dapat diukur dengan:

$Ln = \text{Total Aset}$

4. *Financial Distress*

Financial distress merupakan keadaan yang menggambarkan keadaan suatu industri yang lagi hadapi kesusahan keuangan, maksudnya industri terletak dalam posisi yang tidak nyaman dari ancaman kebangkrutan ataupun kegagalan pada usaha perusahaannya tersebut (Rudianto, 2013, h. 255). Pengukuran *Financial distress* dengan memakai Altman Z-Score. Altman Z-Score merupakan pengukur kinerja dalam memprediksi kecenderungan, kebangkrutan serta ketidakbangkrutan industri. Apabila nilai hasil perhitungan menampilkan angka yang rendah, hingga industri tersebut tercantum dalam, industri yang hendak lebih berjaga-jaga dalam mengelola keuangannya, sehingga lebih membolehkan buat mencari sesuatu mekanisme pengalihan efek ialah kegiatan hedging (Rudianto, 2013, h. 254).

Financial Distress dapat diukur dengan:

$$\text{Financial Distress} = Z = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 0.999X5$$

Dimana:

Z= Overall Index of Corporate Health;

X1= Working Capital / Total Aset

X2= Retained Earning / Total Aset

X3= EBIT / Total Aset

X4= Market Value of Equity / Book Value of Total Debt

X5= Total Revenue / Total Aset

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Keputusan *Hedging*

Growth opportunity yang besar hendak mendesak industri buat mempertahankan labanya bagaikan retained earnings, tidak hanya itu pula hendak senantiasa mengandalkan pendanaannya lewat sumber dana eksternal yang lebih besar (Saragih serta Musdholifah: 2017). Perihal ini menjadikan industri rentan terdampak ekspor valuta asing. Jadi terus menjadi besar *Growth opportunity* industri, terus menjadi besar mungkin industri buat melaksanakan kebijakan hedging. *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. *Growth opportunity* merupakan kesempatan perkembangan sesuatu industri di masa (Widyagoca & Lestari, 2016).

Riset tersebut sejalan dengan riset yang dicoba oleh Mehmood (2016) dan Medina (2016) yang melaporkan kalau *Growth opportunity* mempengaruhi positif terhadap keputusan hedging.

H2: *Growth opportunity* secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap keputusan hedging.

2. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Keputusan *Hedging*

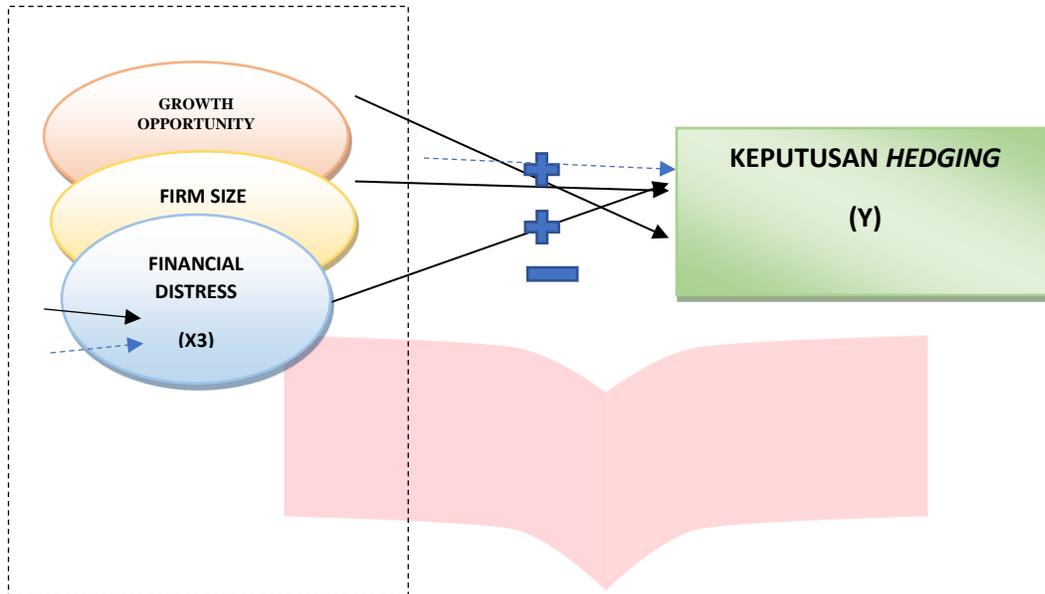
Firm size merupakan besar kecilnya industri bersumber pada nilai ekuitas, nilai penjualan, serta nilai total aktiva (Nazir: 2015). Terus menjadi besar sesuatu industri hendak terus menjadi banyak pula keputusan yang dicoba oleh industri tersebut dibanding dengan industri kecil. Salah satu keputusan yang dicoba oleh industri besar tersebut antara lain melaksanakan perluasan industri keluar negara. Dengan lingkup yang berbeda dengan kondisi dalam negara hingga hendak tingkatkan resiko terhadap industri tersebut sehingga diperlukan hedging guna meminimalisir resiko (Bodroastuti, dkk: 2019). Terus menjadi besar *firm size*, terus menjadi besar pula resiko eksposur valuta asing yang dihadapinya, sehingga dimungkinkan industri terus menjadi besar melaksanakan kebijakan hedging. Dalam Riset yang dicoba oleh (Diah Windari & Purnawati, 2019) Saragih serta Musdholifah (2017), melaporkan bahwa *firm size* mempengaruhi signifikan terhadap keputusan hedging.

H3: *Firm Size* secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap keputusan hedging

3. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging*

Salah satu pengukuran *Financial distress* dapat diterangkan dari perhitungan Altman Z-Score. Untuk mengurangi kesulitan keuangan maka perusahaan membutuhkan biaya yang besar. Sehingga untuk mengurangi kesulitan perusahaan lebih baik melakukan aktivitas hedging. Dengan asumsi kebijakan investasi tetap, hedging dapat mengurangi nilai sekarang dari biaya kesulitan keuangan bahkan jika hedging mahal. Akibatnya, lindung nilai meningkatkan kekayaan pemegang saham karena mengurangi nilai yang diharapkan dari biaya kebangkrutan langsung (Sianturi dan Pangestuti: 2015). Penelitian ini sejalan dengan Penelitian yang dilakukan oleh Sianturi dan Pangestuti (2015) dan Mediana dan Muharam (2016) menyatakan bahwa *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging.

H4: *Financial Distress* secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap keputusan hedging



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022. Dalam penelitian ini digunakan teknik purposive sampling dengan kriteria yaitu perusahaan pertambangan yang konsisten terdaftar di BEI tahun 2016 -2019, perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan dan yang telah diaudit laporan tahunan selama periode 2017-2020, perusahaan pertambangan yang memiliki laba positif selama periode penelitian 2016-2019 Sehingga didapatkanlah 52 total sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\ln \frac{hdg1}{1 - hdg} = \alpha + \beta_1 GO + \beta_2 FS + \beta_3 FD + \epsilon$$

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Independen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Growth Opportunity</i>	52	-,48	,44	,067	,164
<i>Firm Size</i>	52	13,03	22,04	17,673	2,562
<i>Financial Distress</i>	52	,36	8,40	2,285	1,704
<i>Valid N (listwise)</i>	52				

Sumber: Output SPSS 26 diolah Peneliti (2022).

Berdasarkan hasil statistik deskriptif di atas, terdapat 52 sampel data. Masing-masing nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi untuk N (jumlah keseluruhan data) jumlah 52 dengan keterangan bahwa semua data valid.

B. Analisis Regresi Logistik

1. Uji Parsial (UJI T)

Tabel 2. Variables in the Equation

B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I.for EXP(B)	
						Lower	Upper

<i>Step 1^a</i>	<i>Growth Opportunity</i>	,239	2,037	,014	1	,907	1,270	,023	68,808
	<i>Firm Size</i>	,008	,123	,004	1	,950	1,008	,792	1,282
	<i>Financial Distress</i>	-,937	,397	5,569	1	,018	,392	,180	,853
	<i>Constant</i>	1,301	2,453	,281	1	,596	3,674		

a. Variable(s) entered on step 1: *Growth Opportunity, Financial Distress, Firm Size.*

Sumber: Output SPSS 26 diolah Peneliti (2022)

Dari tabel diatas maka dapat dilihat:

- a. Variabel *Growth Opportunity* memiliki signifikansi $0,907 > 0,05$ yang berarti variabel *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* sehingga disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak.
- b. Variabel *firm size* memiliki nilai signifikansi $0,950 > 0,05$ yang berarti variabel *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* sehingga disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak.
- c. Variabel *Financial Distress* memiliki nilai signifikansi $0,018 < 0,05$. Artinya variabel *financial distress* memiliki pengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap keputusan *hedging* sehingga disimpulkan H_0 diolak dan H_a diterima.

Melalui hasil pengujian diatas, persamaan model regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut: $Ln \frac{1}{(1-hdg)} = 1,301 + 0,239GW + 0,008FS - 0,937FD + \epsilon$

Persamaan di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 1,301 menunjukkan bahwa ketika semua variabel independen yaitu *growth opportunity, financial distress* dan *firm size* bernilai konstan dengan nilai 0, maka berdasarkan Indeks Eckel dapat dikatakan bahwa pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 melakukan *hedging*.
 - b. Koefisien regresi β_1 0,239 menyatakan bahwa jika *growth opportunity* mengalami perubahan sebesar 1, maka akan terjadi kenaikan indeks *hedging* sebesar 0,239 satuan dengan asumsi variabel lainnya bersifat konstanta.
 - c. Koefisien regresi β_3 0,008 menyatakan bahwa jika *firm size* mengalami perubahan sebesar 1, maka akan terjadi kenaikan *hedging* sebesar 0,008 satuan dengan asumsi variabel lainnya bersifat konstan
 - d. Koefisien regresi β_2 -0,937 menyatakan bahwa jika *financial distress* mengalami perubahan sebesar 1, maka akan terjadi penurunan *hedging* sebesar -0,937 satuan dengan asumsi variabel lainnya bersifat konstanta.
2. Menilai Kelayakan Model Regresi

Tabel 3. *Hosmer and Lemeshow Test*

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	6,055	8	,641

Sumber: Output SPSS 26 diolah Peneliti (2022)

Dari tabel diatas diketahui nilai *Chi Square Hosmer and Lemeshow Test* sebesar 6,055 dengan Chi Square tabel untuk DF 2 (jumlah variabel independen – 1) pada tingkat signifikansi 0,05 adalah sebesar 5,991. Artinya nilai Chi Square hitung > Nilai Chi Square tabel ($6,055 > 5,991$) sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, artinya model mampu memprediksi nilai observasi atau model dapat diterima.

3. Menilai Model FIT

Tabel 4. Iteration History^{a,b,c,d}

Iteratio n	-2 Log likelihood	Coefficients			
		Constant	Growth Opportunity	Financial Distress	Firm Size
1	61,837	-,447	-,248	-,426	,060
2	59,931	,608	,065	-,732	,028
3	59,632	1,222	,226	-,912	,010
4	59,627	1,300	,239	-,937	,008
5	59,627	1,301	,239	-,937	,008
6	59,627	1,301	,239	-,937	,008

Sumber: Output SPSS 26 diolah Peneliti (2022)

Tabel diatas menunjukkan saat variabel independen dimasukkan kedalam model: dimana sampel (N = 52). Derajat kebebasan (DF) = N – jumlah variabel bebas – 1 = 52 – 3 – 1 = 48. Chi-Square tabel pada DF 48 dan prob 0,05 = 65,1708. Nilai -2 Log Likelihood (59,627) < Chi-Square tabel (65,1708) sehingga dapat dikatakan bahwa model dengan memasukkan variabel independen adalah FIT dengan data sehingga H0 diterima.

4. Koefisien Determinasi

Tabel 5 Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	59,627 ^a	,183	,247

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Output SPSS 26 diolah Peneliti (2022)

Dari tabel diatas diketahui Nagelkerke R Square 0,247 dan Cox & Snell R Square sebesar 0,183. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan vaariabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah 24,7% dimana 75,3% lainnya dijelaskan oleh variabel lain diluar model ini.

5. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6 Omnibus Tests of Model Coefficients

Step 1		Chi-square	df	Sig.
	Step	10,525	3	,015
	Block	10,525	3	,015
	Model	10,525	3	,015

Sumber: Output SPSS 26 diolah Peneliti (2022)

Dari tabel Omnibus Tes diatas diketahui nilai Chi-square sebesar 10,525. Chi-square tabel pada DF 3 (jumlah variabel indpenden 3) yaitu 7, 815. Artinya Chi-Square tabel > Chi-Square hitung (10,525 > 7, 815). Nilai signifikasi atau p value 0,015 < 0,05 sehingga menolak H0 dan menerima Ha. Yang berarti bahwa *Growth Opportunity*, *Firm Size* dan *Financial Distress* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Keputusan.

C. Pembahasan

1. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Keputusan *Hedging*

Nilai dari koefisien regresi variabel *growth opportunity* sebesar 0,239 dengan taraf signifikansi *growth opportunity* yaitu 0,907 > $\alpha = 0,05$ yang dapat dilihat di tabel 4.9. Hal ini, menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Dalam hal ini berarti tingginya tingkat *growth opportunity* suatu

perusahaan tidak mempengaruhi dalam keputusan *hedging*. hal ini diakibatkan oleh walaupun perusahaan terdampak oleh nilai tukar mata uang asing perusahaan melakukan alternatif lain dalam meminimalisir resiko tersebut seperti PT Baramulti Suksesarana Tbk. Dimana perusahaan memutuskan untuk melakukan beberapa strategi terhadap kurs mata uang asing yaitu dengan cara menyesuaikan kedalam mata uang fungsional menggunakan kurs dengan sesuai yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) pada tanggal terakhir transaksi perbankan pada periode tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian (Annisa & Puryandani, 2017) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

2. Pengaruh *Firm Size* terhadap Keputusan *Hedging*

Variabel *firm size* yang dihitung dengan ln total asset, dengan koefisien regresi adalah 0,008 dan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,950, nilai wald statistic sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*, dikarenakan variabel ini memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Hal ini berarti menyatakan bahwa variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Hasil dalam penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Saragih & Musdholifah, 2017) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap keputusan *hedging*.

3. Pengaruh *Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging*

Dalam penelitian ini *financial distress* diukur melalui metode Altman Z-Score Nilai dari koefisien regresi variabel *financial dsitress* sebesar -0,937 dengan taraf signifikansi *financial distress* yaitu $0,018 < \alpha = 0,05$ yang dapat dilihat di tabel 4.9. Hal ini, menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan dengan arah negative terhadap keputusan *hedging*. hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Herianti & Juwita, 2018) bahwa *financial distress* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap keputusan *hedging*.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dijelaskan pada poin 3, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

- a. Variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.

REFERENSI

- [1] Annisa, B. C., & Puryandani, S. (2017). Pengaruh Kesempatan Tumbuh, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Keputusan. *Journal Sustainability Competitive Advantage*, 9(103), 103–114..
- [2] Aritonang, Elita W. R. Br., Daat, S., & Christina., & Andriati, H. N. (2018). Faktor-Faktor dalam Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) pada Instrumen Derivatif Valuta Asing pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Urnal Akuntansi & Keuangan Daerah*, 13.
- [3] Diah Windari, I. G. M., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedgingpada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4815.
- [4] Endiana, I. D. M. (2018). Implementasi Perataan Laba pada Perusahaan Katergori Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 24(1), 1–19.
- [5] Iskandar, A. F., & Suardana, K. A. (2016). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN , RETURN ON ASSET , DAN WINNER / LOSER STOCK TERHADAP PRAKTIK PERATAAN LABA. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14, 805–834.
- [6] Marhaenis, L. G., & Artini, L. G. S. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunities Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Pertambangan Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(5), 1778.
- [7] Sakti, R. A., & Suprihhadi, H. (2010). *Pengaruh Leverage , Financial Distress , Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur serta lindung nilai mata uang asing melalui kontrak forward , kontrak berjangka (future contract) , opsi mata uang , dan swap mata uang (Horne .*
- [8] Saragih, F., & Musdholifah. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perban Kan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–10.
- [9] Sudarmanto, E., Ningsih, S., Morigu, I., Irwansyah, R., Hasbi, I., Pattiapon, M. L., Sakinah, G., Bairizki, A., Hamid, M. A., Lewaherilla, N., Putra, S., Ftriana, A. dan, Hasibuan, M. A., & Nurhayati, E. (2021). *Manajemen Risiko* (P. Muniarty (ed.); 1st ed.). Grup CV. Widina Media Utama.
- [10] Syaputry, W. D., Elizabeth, S. M., Keristin, U., & Stie, J. (2017). *Analisis Pengaruh Cash Flow Volatility , Leverage , Firm Size , Dan Likuiditas Terhadap Aktivitas Hedging Pada Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode*

- [11] Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Edisi 13). Penerbit Alfabeta Bandung. 2015-2017. 1–14.
- [12] Tri aditya, a., & asandimitra haryono, n. (2018). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Market To Book Value, Financial Distress, Dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging (Studi Perusahaan Sektor Consumer Goods Industri Periode 2011-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(2), 334–343.

