

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE*, DAN *LIQUIDITY* TERHADAP KEPUTUSAN
LINDUNG NILAI (*HEDGING*) PADA SUB SEKTOR MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-
2019**

***THE EFFECT OF LEVERAGE, FIRM SIZE, AND LIQUIDITY ON HEDGING
DECISIONS IN THE FOOD AND BEVERAGES SUB SECTOR LISTED ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE 2016-2019***

Feni Paramadita¹, Kurnia², Febrial Pratama³

^{1,2} Universitas Telkom, Bandung

Feniparamadita@telkomuniversity.ac.id¹, akukurnia@telkomuniveristy.ac.id²,
febrialpratama@telkomuniversity.ac.id³

Abstrak

Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) adalah cara yang digunakan oleh perusahaan untuk melindungi nilai dari aset-aset dari kerugian yang mungkin terjadi karena risiko yang ada. Prinsip lindung nilai adalah menutupi kerugian posisi awal aset dengan keuntungan dari posisi instrument aset. Dengan adanya lindung nilai ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan yang melakukan bisnisnya dalam transaksi internasional karena dapat menjadi sarana asuransi yang dapat melindungi perusahaan dari kemungkinan adanya risiko fluktuasi kurs mata uang asing sehingga kerugian yang dialami perusahaan dapat diminimalisir. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan lindung nilai. Variabel yang diduga mempengaruhi keputusan lindung nilai adalah *leverage*, *firm size*, *liquidity*. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Pemilihan sampel pada penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini berjumlah 14 sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 4 tahun sehingga jumlah data yang diperoleh sebanyak 56 data. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dengan menggunakan aplikasi SPSS 25. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, *firm size* dan *liquidity* berpengaruh secara simultan terhadap keputusan lindung nilai (*Hedging*) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Secara parsial *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai, *firm size* berpengaruh positif terhadap keputusan lindung nilai (*Hedging*), sedangkan *liquidity* tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai (*Hedging*) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.

Kata kunci : *Leverage, Firm Size, Liquidity, Keputusan Lindung Nilai*

Abstract

Hedging decisions are methods used by companies to protect the value of assets from losses that may occur due to existing risks. The principle of hedging is to cover the initial loss of an asset with a gain on the asset's instrument value. With this hedging value, it can provide benefits for companies that do business in international transactions because it can be an insurance tool that can protect the company from the possibility of currency exchange rate fluctuations so that losses that can be received by the company can be reduced. This study aims to analyze the factors that can influence hedging decisions. The variables that are thought to influence hedging decisions are leverage, firm size, liquidity. The research object used is the food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2016-2019. The sample selection in this study used a purposive sampling technique. The sample in this study amounted to 14 food and beverage subsectors listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for a period of 4 years so that the total data obtained was 56 data. This study uses logistic regression analysis using the SPSS 25 application. The test result of this study indicated that leverage, firm size and liquidity have a simultaneous effect on hedging decisions in food and beverage sub sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) 2016-2019. Partially leverage has a negative effect on hedging, firm size has a positive effect on hedging decisions, while leverage and liquidity have no effect on hedging decisions on food and beverages sub sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange 2016-2019.

Keywords: *Leverage, Firm Size, Liquidity, Hedging Decisions*

1. Pendahuluan

Dalam menjalankan usahanya setiap perusahaan termasuk sub sektor makanan dan minuman seharusnya memiliki manajemen risiko yang berkaitan dengan kegiatan operasional bisnisnya untuk mengelola dan mengendalikan eksposur organisasi terhadap risiko dengan kata lain meminimalisir kemungkinan risiko yang terjadi di masa yang akan datang, yang diwujudkan dalam bentuk lindung nilai (*hedging*). Keputusan lindung nilai dilakukan dengan harapan dapat membantu meminimalisir risiko yang akan terjadi atas pergerakan nilai mata uang yang cenderung berfluktuasi. Konsep lindung nilai merupakan upaya manajemen risiko untuk meminimalisir risiko. Menurut Hanafi (2004:18) mendefinisikan manajemen risiko sebagai seperangkat kebijakan, prosedur yang lengkap, yang dipunyai organisasi, untuk mengelola, memonitor, dan mengendalikan eksposur organisasi terhadap risiko. Dengan kata lain manajemen risiko bertujuan untuk meminimalisir kemungkinan terjadinya kerugian atau risiko yang akan di hadapi, dengan melakukan teknik pengalihan risiko yaitu dengan melakukan lindung nilai atau *hedging*. Lindung nilai adalah melindungi suatu perusahaan terhadap pergerakan harga atau nilai mata uang yang tidak stabil cenderung berfluktuasi di masa yang akan datang dan merupakan suatu cara untuk menekan adanya *eksposure* terhadap risiko dan kemungkinan kerugian.

Permasalahan yang timbul terkait lindung salah satunya adalah fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap US Dolar. Yang mana kurs merupakan nilai mata uang sebuah negara yang diukur dalam mata uang negara lain. Atau sebuah perjanjian nilai tukar mata uang untuk pembayaran antara dua negara yang bertransaksi. Dalam hal ini nilai tukar rupiah dengan US Dolar dalam transaksi perusahaan dalam negeri dan luar negeri beberapa tahun belakangan ini terus mengalami fluktuasi. Fluktuasi nilai tukar rupiah yang terjadi cenderung mengarahkan pada rupiah yang semakin melemah. Pelemahan rupiah yang terjadi tahun 2018 mencapai titik terendah pada oktober 2018 dengan nilai Rp 15.200 per dolar AS, hal ini terjadi karena dolar AS menguat akibat ketidakpastian pasar uang di Eropa, ketidakpastian di Eropa itu didorong oleh isu kenaikan defisit anggaran Negara Italia serta kembali buntunya proses keluarnya Inggris dari Uni Eropa, dan apresiasi dolar AS juga dipicu oleh prospek kenaikan tingkat suku bunga di Amerika Serikat (*Fed Fund Rate/FFR*).

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Manajemen Risiko

Risiko dapat didefinisikan sebagai sebuah kemungkinan atau ketidakpastian yang dapat mengakibatkan kerugian yang akan datang. Menurut Tandililin (2017:114) risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return actual* yang diterima dengan *return* harapan. Sedangkan menurut Fahmi (2016:274) risiko dapat ditafsirkan sebagai “Bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini” (Fitriani & Khairunnisa, 2020).

2.1.2 Lindung Nilai (*Hedging*)

Lindung nilai atau *Hedging* adalah cara yang digunakan oleh perusahaan untuk melindungi nilai dari aset-aset dari kerugian yang mungkin terjadi karena risiko yang ada. Prinsip lindung nilai adalah menutupi kerugian posisi awal aset dengan keuntungan dari posisi instrumen aset. *Hedger* yaitu mempunyai sejumlah aset awal sebelum melakukan lindung nilai atau *hedging*. Setelah melakukan *hedging*, *hedger* memegang sejumlah aset awal dan sejumlah aset instrumen lindung nilai atau *hedging*.

2.1.3 Instrumen Derivatif Untuk Lindung Nilai (*Hedging*)

Instrumen derivatif merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual atau membeli sejumlah barang (baik itu aktiva finansial maupun komoditas) pada tanggal tertentu di masa datang dengan harga yang telah disepakati saat ini. Instrumen derivatif ini sebagai inovasi baru di pasar modal yang perannya sangat diperhatikan terutama dalam hal strategi *hedging* (lindung nilai) atas transaksi-transaksi keuangan tertentu yang bersifat kontingen (Utomo, 2000).

2.1.4 Leverage

Leverage dapat mempengaruhi keputusan lindung nilai. mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Menurut (Ariani & Sudiarta, 2017) dan Astyrianti (2017) berpendapat mengenai keadaan *leverage* di dalam suatu perusahaan dimana “*Leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki lebih banyak hutang daripada modal untuk menjalani operasinya, sehingga perusahaan kurang baik dalam mengelola utang”. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariani & Sudiarta (2017), yang menyatakan bahwa “*Leverage* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*”.

H1 : Leverage berpengaruh positif terhadap Keputusan lindung nilai (*Hedging*)

2.1.5 Firm Size

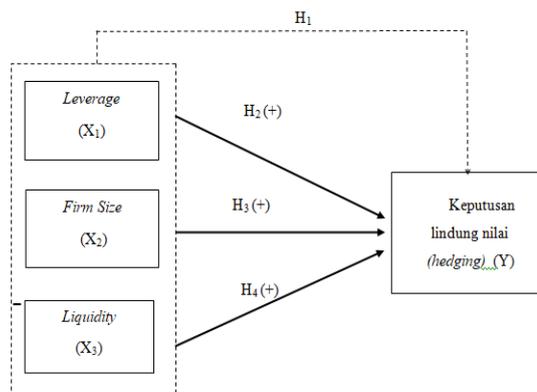
Menurut Penelitian Putro (2012), Spric dan Sevic (2012), yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula keputusan perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging*. Ukuran perusahaan yang besar menyajikan total aktiva yang besar pula karena kegiatan usaha yang besar, pendapatan tinggi dan perusahaan kemungkinan aktif dalam perdagangan internasional. Perusahaan menggunakan valuta asing dalam transaksi bisnis internasional. Maka perusahaan akan terdampak risiko nilai tukar mata uang karena menggunakan mata uang asing dan risiko fluktuasi nilai tukar yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (kussulistiyanti & Mahfudz, 2016), (Krisdian & Badjra, 2017) yang menyatakan bahwa "*firm size* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging*."

H2 : Firm Size berpengaruh positif terhadap Keputusan lindung nilai (Hedging)

2.1.6 Liquidity

Menurut Hery (2017:284) liquidity atau likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti likuid. Untuk mengukur rasio likuiditas yang mengukur kemampuan jangka pendeknya diprosikan dengan *current ratio*. Hal ini menjadi tolak ukur para investor dan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astyrianti dan Sudiarta (2017), (Guniarti, 2014) yang menyatakan bahwa "*Liquidity* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*".

H3 : Liquidity berpengaruh positif terhadap Keputusan lindung nilai (Hedging)



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: data yang diolah penulis, 2021

Keterangan:

———— = Parsial

———— = Simultan

2.2 Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi logistik. Populasi penelitiannya yaitu perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019, teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019, 2) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak konsisten mempublikasikan laporan tahunan pada tahun 2016-2019, 3) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak memiliki kelengkapan data berdasarkan variabel yang diteliti selama periode 2016-2019. Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang diteliti ada sebanyak 14 perusahaan sub sektor makanan dan minuman, periode empat tahun penelitian, sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 56 sampel. merupakan persamaan analisis regresi logistik:

$$Ln \frac{1}{1-p} = a + QX1 + QX2 + QX3 + e \dots$$

Keterangan:

$Ln \frac{1}{1-p}$: keputusan *hedging*

Nilai 1 : melakukan *hedging*

Nilai 0 : tidak melakukan *hedging*

α : Konstanta

X1 : *Leverage*

X2 : *Firm Size*

X3 : *Liquidity*

e : error/ kesalahan

3. Pembahasan

3.1 Analisis Statistik Deskriptif pada Variabel Berskala Nominal

Tabel 1

Hasil Statistik Variabel keputusan lindung nilai

Kategori	Frekuensi	Persentase
Melakukan <i>Hedging</i> (1)	22	39,28 %
Tidak Melakukan <i>Hedging</i> (0)	34	60,71%
Jumlah	56	100%

Sumber: Data yang telah diolah (2021)

Tabel 4.1 menunjukkan jumlah observasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019, perusahaan yang melakukan lindung nilai adalah sebanyak 22 observasi atau 39,28%. Sedangkan di sisi lain, 34 observasi atau setara dengan 60,71% tidak melakukan keputusan lindung nilai (Lampiran 5). Dapat dilihat jumlah observasi yang tidak melakukan keputusan lindung nilai lebih banyak dibandingkan observasi yang melakukan keputusan lindung nilai.

Analisis Statistik Deskriptif pada Variabel Berskala Rasio

Hasil pengujian yang dianalisis secara statistik deskriptif pada variabel berskala rasio dengan menggunakan nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi yang dijelaskan dalam tabel 2 sebagai berikut

Tabel 2

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Berskala Rasio

Descriptive Statistics					
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>Leverage</i>	56	- 2.1273412057 64323	3.3389246566584 69	.7634423553979 20	.8498936106210 74
<i>Firm Size</i>	56	27.065809595 960540	32.200955715985 230	28.85799093214 1764	1.430264768944 140
<i>Liquidity</i>	56	.15237522282 5006	8.6378421711814 41	2.370684294813 372	1.964795266636 682
<i>Valid N (listwise)</i>	56				

Sumber: Data yang diolah dari SPSS 25

3.2 Analisis Regresi Logistik

3.2.1 Uji Kelayakan Model Regresi (Goodness of Fit)

Berikut hasil pengujian kelayakan regresi dengan menggunakan SPSS 25.

Tabel 3

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	6.880	7	.442

Sumber: Data yang telah diolah SPSS 25 (2021)

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow* dengan probabilitas signifikan menunjukkan angka 0,442. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih dari 0,05 sehingga H0 diterima maka model penelitian ini dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya, dengan kata lain model regresi mampu memprediksi nilai observasinya.

3.2.2 Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Tahap kedua adalah menilai model fit menggunakan *overall model fit*. Berikut hasil pengujian model fit yang menunjukkan penurunan nilai antara -2LogL pada langkah awal (block number = 0) dengan nilai -2LogL pada langkah berikutnya (block number = 1) sehingga menunjukkan model regresi yang semakin baik.

Tabel 4
Overall Model Fit

2LogL Awal (block number = 0)	69,83216
-2LogL Akhir (block number = 1)	61,059

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 25

Tabel 4 menunjukan nilai 2LogL pada langkah awal (block number = 0), dimana nilai konstantanya adalah sebesar 69,83216. 93,325. Sementara nilai -2LogL pada langkah selanjutnya (block number = 1), dimana nilai konstanta sebesar 61,059. Hal ini menunjukkan penurunan -2LogL pada langkah awal dan -2LogL pada langkah selanjutnya sebesar 8,77316. Penurunan ini menunjukkan model regresi yang semakin baik. Sehingga model regresi ini layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

3.3 Hasil Uji Regresi Data Logistik

Pengujian dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian menggunakan tingkat signifikan 0,05 karena nilai cukup memadai dalam perbandingan antar variabel pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas.

Tabel 6

Variables in the Equation							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	<i>Leverage</i>	-1.690	.846	3.988	1	.046	.184
	<i>Firm Size</i>	.577	.267	4.675	1	.031	.561
	<i>Liquidity</i>	-.378	.231	2.681	1	.102	.685
	<i>Constant</i>	18.366	8.113	5.125	1	.024	94678578.304

Hasil Pengujian Signifikan Parameter Individual

Sumber: Data yang telah diolah SPSS 25 (2021)

Tabel 6 menunjukkan nilai koefisien untuk persamaan regresi logistik sekaligus untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil output yang membentuk persamaan regresi logistik dari Tabel 6 yaitu sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{1-p} = 18.366 - 1.690(X1) + 0,577(X2) - 0,378(X3) + e$$

Persamaan regresi dapat diartikan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 18,366 menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu *leverage*, *firm size*, dan *liquidity* bernilai 1 maka terjadi kenaikan, maka kemungkinan perusahaan dalam pengambilan keputusan *hedging* akan naik sebesar 18,366.

Berdasarkan hasil uji signifikan parameter individual atau uji parsial yang terdapat dalam Tabel 4.13 maka hasil uji t dinyatakan sebagai berikut:

- 1) Nilai sig. dari *leverage* adalah 0,046 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi (α)=5% atau 0,05. Maka Ha1 ditolak. Artinya terdapat pengaruh antara *leverage* dengan keputusan lindung nilai pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
- 2) Nilai sig. dari *firm size* adalah 0,031 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi (α)=5% atau 0,05. Maka Ha2 ditolak. Artinya terdapat pengaruh antara *firm size* dengan keputusan lindung nilai pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
- 3) Nilai sig. dari *liquidity* adalah 0,102 dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi (α)=5% atau 0,05. Maka Ha3 diterima. Artinya tidak terdapat pengaruh antara *liquidity*

dengan keputusan lindung nilai pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

3.4 Pengujian Hipotesis

3.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

3.4.2 Uji Simultan (Uji F)

Dari hasil pengujian regresi logistik tabel 4 dengan melihat tabel *Omnibus Test Of Model Coefficient*. Pengujian secara simultan dalam regresi logistik menunjukkan nilai dari *Chi-Square* sebesar 13,036 dengan tingkat signifikansi 0,005. Dengan demikian H_0 ditolak yang berarti secara simultan variabel independen yaitu *leverage*, *firm size*, dan *liquidity* berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu keputusan lindung nilai.

3.4.3 Uji Parsial (Uji T)

Berdasarkan tabel 4 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *leverage* adalah 0,046 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi (α)=5% atau 0,05. Maka H_{a1} ditolak. Artinya terdapat pengaruh antara *leverage* dengan keputusan lindung nilai pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Variabel *firm size* adalah 0,031 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi (α)=5% atau 0,05. Maka H_{a2} ditolak. Artinya terdapat pengaruh antara *firm size* dengan keputusan lindung nilai pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. Variabel *liquidity* adalah 0,102 dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi (α)=5% atau 0,05. Maka H_{a3} diterima. Artinya tidak terdapat pengaruh antara *liquidity* dengan keputusan lindung nilai pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

3.5 Pembahasan

3.5.1 Pengaruh *leverage*, *firm size*, dan *liquidity* terhadap Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*)

Dari hasil pengujian regresi logistik tabel 4 dengan melihat tabel *Omnibus Test Of Model Coefficient*. Pengujian secara simultan dalam regresi logistik menunjukkan nilai dari *Chi-Square* sebesar 13,036 dengan tingkat signifikansi 0,005. Dengan demikian H_0 ditolak yang berarti secara simultan variabel independen yaitu *leverage*, *firm size*, dan *liquidity* berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu keputusan lindung nilai.

3.5.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*)

Variabel *leverage* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,046 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi (α)=5% atau 0,05 dengan nilai koefisien sebesar -1,690 menunjukkan arah negatif. Hasil pengujian tersebut menjelaskan bahwa H_0 dan H_{a1} ditolak artinya secara parsial bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif secara parsial terhadap keputusan lindung nilai.

Hipotesis yang telah dirumuskan dimana variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan keputusan lindung nilai pada perusahaan, hal ini disebabkan perhitungan *debt to equity ratio* menggambarkan posisi sumber dana perusahaan yang dominan. Ketika *leverage* tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang besar. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut” Ketika jumlah hutang yang besar pada perusahaan dengan keadaan atau risiko yang baik maka dapat menghasilkan laba operasi yang besar, akan tetapi dengan kondisi ekonomi yang buruk dapat membuat perusahaan pertambahan beban bunga yang berfluktuasi atau utang dalam nilai mata uang asing. Sehingga untuk menghindari besarnya biaya keuangan yang lebih besar maka perusahaan makanan dan minuman tidak melakukan lindung nilai, agar tidak menambah pertambahan beban biaya lindung nilai. Hasil analisis penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kussulistiyanti & Mahfudz, 2016), yang menyatakan bahwa “*Leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*”.

3.5.3 Pengaruh *Firm Size* terhadap Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*)

Variabel *firm size* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,031 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi (α)=5% atau 0,05 dengan nilai koefisien sebesar 0,577. Hasil pengujian tersebut menjelaskan bahwa H_0 ditolak dan H_{a2} diterima artinya secara parsial bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap keputusan lindung. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif secara parsial terhadap keputusan lindung nilai. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian (Kussulistiyanti & Mahfudz, 2016), (Krisdian & Badjra, Pengaruh ukuran perusahaan tingkat utang dan kesulitan keuangan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur di Indonesia, 2017) yang menyatakan bahwa “*firm size* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging*”.

Perusahaan sub sektor makanan dan minuman bahwa semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar pula risiko yang didapatkan. Sehingga perusahaan akan melindungi seluruh aset perusahaan dengan melakukan lindung nilai, dimana akan mencegah dan meminimalisir risiko

di dalam perusahaan jika muncul risiko baru yang berkaitan dengan nilai aset perusahaan yang menggunakan valuta asing.

3.5.4 Pengaruh *Liquidity* terhadap Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*)

Variabel *liquidity* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,102 dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi (α)=5% atau 0,05 dengan nilai koefisien sebesar -0,378 menunjukkan arah negatif. Hasil pengujian tersebut menjelaskan bahwa H03 diterima dan Ha3 ditolak artinya secara parsial bahwa *liquidity* tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif secara parsial terhadap keputusan lindung nilai.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan *liquidity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian (Marhaenis & Artini, 2020) dan (Ariani & Sudiarta, 2017) *liquidity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Hal ini didapatkan karena semakin tinggi *current ratio* mengakibatkan penurunan penggunaan *hedging*. Hal ini karena perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi mengindikasikan adanya dana menganggur (*idle fund*) yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai substitusi dari *hedging*.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis menggunakan regresi logistik diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil perhitungan uji simultan (Uji F) menunjukkan variabel independen *leverage*, *firm size*, dan *liquidity* secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.
2. Berdasarkan hasil uji parsial (Uji T), variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai (*Hedging*) *firm size* berpengaruh positif terhadap keputusan lindung nilai (*Hedging*), sedangkan *leverage* dan *liquidity* tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai (*Hedging*) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.

REFERENSI

- Ahmad, N., & Haris, B. (2012). *Factors for Using Derivatives Evidence from Malaysian Non Financial Companies. Research Journal Of Finance and Accounting Vol 3 No 9 2012* .
- Amporo, S. A., Mensah, E. O., & Ewurabena. (2019). Factors Determining the Use of Financial Derivatif by Selected Banks Listed on the Ghana Stock Exchange. *European Academic Research Vol vI Issue 12 March 2019, ISSN 2286-4822* .
- Ariani, N. N., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh leverage, profitabilitas dan likuiditas terhadap keputusan hedging perusahaan sektor pertambangan di BEI tahun 2011-2014. *E-Jurnal Manajemen Unud vol 6 no 1 2017 347-374 ISSN: 2302-8912* .
- Chaudhry, D. N., Mehmood, M. S., & Mehmood, A. (2014). Determinants of Corporate Hedging Policies And Derivatives Usage In Risk Management Practices Of Non-Financial Firms . *Wulfenia Journal Vol 21, No 7 July 2014 ISSN 1561-882X* .
- Dewi, R. U., & purnawati, n. k. (2016). Pengaruh market to book value dan likuiditas terhadap keputusan hedging paa perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal manajemen unud vol 5 no 1 2016 355-384 ISSN 2302-8912* .
- Fitriani, A. R., & Khairunnisa. (2020). Pengaruh leverage, firm size, dan financial distress terhadap aktivitas Hedging pada sub sektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif Volume 3/Nomor 1/Jul 2020* .
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guniarti, F. (2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *JDM Vol 5, No 1, 2014, 64-79* .
- Indonesia, B. (2014). *Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/8/PBI/2013 Tentang Transaksi Lindung Nilai Kepada Bank*.
- Kinasih, R., & Mahardika, D. P. (2019). Pengaruh likuiditas leverage dan nilai tukar rupiah terhadap penggunaan instrument derivatif sebagai keputusan hedging (studi kasus pada bank konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. *Jurnal ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi) Volume 3 no 1 januari-april 2019, e-ISSN: 2621-5306 P-ISSN: 2541-5255* .
- Krisdian, N. P., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan tingkat utang dan kesulitan keuangan

- terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, 2017: 1452-1477, ISSN : 2302-8912 .
- kussulistiyanti, M. j., & Mahfudz. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan hedging dengan derivatif valuta asing (studi perusahaan non finansial yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011-2014). *Diponegoro journal of management vol 5 no 3 2016 hal 1-14 ISSN (online):2337-3806* .
- Mahasari, A. K., & Rahyuda, H. (2020). The Effect of Firm Size, Leverage and Liquidity on Hedging Decisions of Consumer Goods Industry on the Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* .
- Mahfudz 2016 Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan hedging dengan derivatif valuta asing (studi perusahaan non finansial yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011-2014) *Diponegoro journal of management vol 5 no 3 2016 hal 1-14 ISSN (online): 2337-3806*
- Marhaenis, L. G., & Artini, L. G. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunities dan Liquidity terhadap keputusan Hedging pada perusahaan Pertambangan BEI. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 9, No. 5, 2020: 1778-1797, ISSN: 2302-8912 .
- Martono, N. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis isi dan Analisis Data Sekunder*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunities dan Liquidity terhadap keputusan Hedging pada perusahaan Pertambangan BEI 2020 *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 9, No. 5, 2020: 1778-1797, ISSN: 2302-8912
- Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging perusahaan sektor pertambangan di BEI Tahun 2011-2014 *2017E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 6, No. 1, 2017: 347-374 ISSN: 2302-8912
- Pengaruh ukuran perusahaan tingkat utang dan kesulitan keuangan terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur di Indonesia *2017E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, 2017: 1452-1477, ISSN :2302-8912
- (2020). *PT Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan dan Tahunan [Online]*. <http://www.idx.co.id>.
- Raghavendra, M., & Velmur, D. (2014). The Determinants of Currency Hedging in Indian IT firms. *Business and Financial Affairs vol 3 no 3* .
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian, Edisi 6 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Setiawan, I. G., & Putra, D. (2019). Market to Book Value, Firm Size dan Profitabilitas terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai. *Jurnal Ilmiah Akuntansi • Vol. 4, No. 1, Hal: 124-140 • Juni 2019* .
- Sudayarti, D., & Eskadewi, Y. (2012). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Tingkat Pengungkapan Corporate Social Responsibility Di Bank Syariah. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 11, Nomor 01, ISSN 1693-0908* .
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Sujawerni, V. W. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sunaryo, B. A., & Mahfud, M. K. (2016). Pengaruh Size, Profitabilitas, Leverage dan Umur Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2010-2013). *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 5, No. 2 ISSN 2337-3792 , 1-14.
- Utomo, L. L. (2000). Instrumen Derivatif Pengenalan Dalam Strategi Manajemen Risiko Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 2, No. 1, Mei 2000: 53 - 68* .