

# Pengaruh *Leverage* dan *Liquidity* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging* (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)

Mutiara Amanda Putri<sup>1</sup>, Dewa Putra Krishna Mahardika<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, mutiaraap@student.telkomuniversity.ac.id

<sup>2</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, dewamahardika@telkomuniversity.ac.id

## Abstract

National companies in Indonesia in carrying out their business cannot be separated from trading activities or international transactions so these international transaction activities can cause fluctuations or decreases in the value of the rupiah against foreign exchange rates because the transactions carried out cannot be separated from the use of foreign currencies. The risk of exchange rate changes can be minimized by using hedging decisions. Coal mining companies are companies that often carry out international transactions, so they are very vulnerable to foreign exchange exposure therefore it is very likely that coal mining companies carry out hedging policies using derivative instruments to protect their assets. This study aimed to determine the effect of leverage and liquidity on hedging decisions in coal sub-sector mining companies listed on the IDX in the 2017-2021 period. The sampling technique used is non-probability sampling. With the method used, 12 coal sub-sector mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange were sampled in this study. The data analysis technique used in this study is logistic regression analysis which is used to determine the effect of the variable on the dependent variable. The results showed that the simultaneous test using the logistic regression method, leverage, and liquidity affected hedging decisions. Based on the partial test, it can be concluded that leverage and liquidity significantly negatively affect hedging decisions.

*Keywords-leverage, liquidity, hedging decision making*

## Abstrak

Perusahaan nasional di Indonesia dalam menjalankan bisnisnya tidak terlepas dari kegiatan perdagangan atau transaksi internasional sehingga aktivitas transaksi internasional ini dapat menyebabkan fluktuasi atau penurunan nilai rupiah terhadap kurs valuta asing karena transaksi yang dilakukan tidak terlepas dari penggunaan mata uang asing. Risiko perubahan kurs dapat diminimalisir dengan menggunakan keputusan *hedging*. Perusahaan tambang batu bara termasuk perusahaan yang sering melakukan transaksi internasional, sehingga sangat rentan terhadap eksposur valuta asing dan maka dari itu besar kemungkinan perusahaan tambang batu bara melakukan kebijakan *hedging* menggunakan instrumen derivatif untuk melindungi aset yang dimiliki. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan *liquidity* terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021. Teknik sampling yang digunakan yaitu *non probability sampling*. Dengan metode yang digunakan, diperoleh 12 perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel terhadap variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan uji simultan menggunakan metode regresi logistik, *leverage* dan *liquidity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Berdasarkan uji parsial, dapat disimpulkan bahwa *leverage* dan *liquidity* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

*Kata Kunci-leverage, liquidity, keputusan hedging*

## I. PENDAHULUAN

Perusahaan nasional di Indonesia dalam menjalankan bisnisnya tidak terlepas dari kegiatan perdagangan atau transaksi internasional. Hal ini dikarenakan adanya beberapa faktor, seperti aktivitas ekspor dan impor yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan barang atau jasa dalam negeri maupun untuk mendapatkan pendanaan melalui pinjaman luar negeri sehingga aktivitas transaksi internasional ini dapat menyebabkan fluktuasi atau penurunan nilai rupiah terhadap kurs valuta asing karena transaksi yang dilakukan tidak terlepas dari penggunaan mata uang asing. Dalam hal ini perusahaan perlu melakukan pengelolaan manajemen yang benar agar tidak mengalami kerugian besar atau bahkan kebangkrutan pada perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan dalam mencegah terjadinya fluktuasi kurs valuta asing adalah dengan melakukan lindung nilai (*hedging*).

Dalam Peraturan Bank Indonesia No.15/8/PBI/2013, lindung nilai adalah cara untuk mengurangi risiko yang mungkin akan timbul akibat fluktuasi harga di pasar keuangan. Pada beberapa penelitian sebelumnya dalam mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging*, dapat dijelaskan berdasarkan tiga faktor yaitu risiko perusahaan, tata kelola perusahaan, dan finansial perusahaan. Dari beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging*, penelitian ini hanya memfokuskan pada faktor-faktor yang mengukur risiko perusahaan, diantaranya adalah *leverage dan liquidity*.

*Leverage* menurut Kasmir (2018,113) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Dalam hal ini *leverage* diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dengan membandingkan hutang dengan ekuitas perusahaan. Dalam penelitian Sania *et al.* (2021) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriani dan Khairunnisa (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

*Liquidity* menurut Kasmir (2018, 129) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Perusahaan dikatakan likuid jika dana lancar yang dimiliki lebih besar dari pada hutang. Dalam hal ini *liquidity* diukur menggunakan *current ratio* dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Dalam penelitian Mahasari dan Rahyuda (2020) menunjukkan hasil bahwa *liquidity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Berbeda dengan penelitian Saragih (2017) menyatakan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

## II. DASAR TEORI DAN METODE PENELITIAN

### A. Dasar Teori

#### 1. Keputusan *Hedging*

PSAK No. 71 2020, menjelaskan pengertian mengenai *hedging* yaitu suatu teknik manajemen risiko dengan menggunakan derivatif atau instrumen hedging lainnya untuk mengkompensasi (*offset*) perubahan nilai wajar atau perubahan arus kas terkait aset, kewajiban, dan transaksi-transaksi di masa depan. Akuntansi lindung nilai diterapkan jika suatu transaksi memenuhi syarat untuk dicatat sebagai lindung nilai. Mekanisme lindung nilai dengan transaksi derivatif merupakan turunan dari nilai tukar atau suku bunga. Dalam pengelolaan risiko nilai tukar, lindung nilai dengan instrumen yang relatif efisien sangat diperlukan.

#### 2. *Leverage*

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2021), *leverage* adalah penjumlahan dari eksposur aset dalam laporan posisi keuangan (neraca). *Leverage* juga seringkali diartikan sebagai jumlah utang yang digunakan untuk membiayai atau membeli aset perusahaan, tujuannya tentu agar keuntungan bisnis bisa semakin maksimal alias ROI (*Return on Investment*). Menurut Wijayanti & Merkusiwati (2017), rasio *leverage* yang semakin tinggi menunjukkan semakin tinggi jumlah pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dan pihak tersebut dapat melakukan pengawasan yang ketat terhadap manajer perusahaan. Proksi yang digunakan dalam pengukuran variabel *leverage* dalam penelitian ini adalah menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* yaitu perbandingan dari total utang dan total ekuitas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap penerapan kebijakan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI Periode 2017-2021.

#### 3. *Liquidity*

Menurut Hantono (2018:9), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban atau utang-utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas dikenal juga sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan semakin berat ketika terdapat utang jangka pendek dalam bentuk mata uang asing. Syamsuddin (2016:43) berpendapat bahwa *current ratio* merupakan salah satu rasio finansial yang sering digunakan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*. Maka dari itu, untuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

H<sub>3</sub> : *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap penerapan kebijakan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI Periode 2017-2021.

B. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI. Teknik sampling yang digunakan yaitu *non probability sampling*. Dengan metode yang digunakan, diperoleh 12 perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif dengan sumber data sekunder yang didapatkan dari paoran keuangan masing-masing perusahaan sampel, dan laporan keuangan tersebut didapatkan dari *website* masing- masing perusahaan sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel terhadap variabel dependen. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Ln \frac{1}{1-HDG} = \beta_0 + \beta_1LV + \beta_2LQ + \varepsilon + \dots + \beta_nX_n$$

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini memiliki observasi sebanyak 60 data dari 12 perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan setiap perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di BEI pada rentang tahun 2017-2021. Terdapat 13 data perusahaan yang *outliner* sehingga data tersebut berpengaruh terhadap kenormalan data dan hasil analisis data.

A. Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif Berskala Nominal				
N	Jumlah melakukan <i>hedging</i>	Persentase melakukan <i>hedging</i>	Jumlah tidak melakukan <i>hedging</i>	Persentase tidak melakukan <i>hedging</i>
<i>Hedging</i> 60	23	38,3%	37	61,7%
Statistik Deskriptif Berskala Rasio				
N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>Leverage</i> 60	0,0965	1,9069	0,7232	0,4616
<i>Liquidity</i> 60	0,7320	10,034	2,4499	1,8661

Sumber: data diolah oleh penulis (2022)

Berdasarkan tabel di atas terdapat hasil uji statistik deskriptif dengan variabel berskala nominal yaitu *hedging* dan hasil uji statistik dengan variabel berskala rasio yaitu *leverage* dan *liquidity*. Dari data sampel perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 sejumlah 60, menunjukkan bahwa pada variabel *hedging* terdapat 23 dari 60 data sampel dengan persentase 38,3% dari 100% yang melakukan *hedging*. Sedangkan, terdapat 37 dari 60 sampel dengan persentase 61,7% yang tidak melakukan *hedging*. Pada variabel *leverage* memiliki nilai *mean* sebesar 0,7232 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,4616 yang artinya apabila nilai *mean* lebih besar daripada nilai standar deviasi, variabel *leverage* merupakan data yang bersifat tidak bervariasi atau berkelompok. Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,0965 dan nilai maksimum sebesar 1,9069. Pada variabel *liquidity* memiliki nilai *mean* sebesar 2,4499 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,8661 yang artinya apabila nilai *mean* lebih kecil daripada nilai standar deviasi, variabel *liquidity* merupakan data yang bersifat menyebar atau bervariasi. Variabel *liquidity* memiliki nilai minimum sebesar 0,7320 dan nilai maksimum sebesar 10,034.

B. Analisis Regresi Logistik

1. Menilai Kelayakan Model Regresi

Tabel 2. Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	19.396	8	.053

Sumber : data diolah oleh penulis (2022)

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan nilai *Chi-Square* pada *Hosmer and LemeshowTest* yaitu 0,053 yaitu > 0,05 sehingga H0 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa model dapat diterima dan pengujian hipotesis dapat dilakukan sebab tidak ada perbedaan signifikan dan layak dipakai untuk proses analisis selanjutnya.

2. Menilai Keseluruhan Model

Tabel 3. Iteration History<sup>a,b,c</sup>

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	79.882	-.467
	2	79.881	-.475
	3	79.881	-.475

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial -2 Log Likelihood: 79.881
- c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : data diolah oleh penulis(2022)

Tabel 4. Iteration History<sup>a,b,c,d</sup>

Iteration		-2 Log likelihood	Constant	Coefficients	
				LR	LQ
Step 1	1	73.520	1.484	-1.342	-.400
	2	72.777	2.114	-1.718	-.589
	3	72.736	2.284	-1.802	-.647
	4	72.736	2.295	-1.807	-.650
	5	72.736	2.295	-1.807	-.650

- a. Method: Enter
- b. Constant is included in the model.
- c. Initial -2 Log Likelihood: 79.881
- d. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: data diolah penulis (2022)

Menurut tabel di atas, nilai -2 log *likelihood block number 0* adalah 79.881 dan -2 log *likelihood block number 1* adalah sebesar 73.520. Nilai -2 log *likelihood* mengalami penurunan sebesar 6.361. Maka dengan penurunan tersebut, hipotesis dapat diterima dan secara keseluruhan model regresi yang digunakan merupakan model yang baik sehingga tidak perlu menambah variabel bebas lainnya.

C. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Tabel 5. Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R	Nagelkerke R
		Square	Square
1	72.736 <sup>a</sup>	.112	.153

- a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Data diolah oleh penulis (2022)

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *Cox & Snell R Square* sebesar 0,112 dan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,153 yang berarti kombinasi antara *leverage* dan *liquidity* mampu menjelaskan sebesar 11% sisanya dipengaruhi oleh factor-faktor lain di luar penelitian.

2. Hasil Uji Simultan

Tabel 6. Uji Simultan

Step 1	Step	Chi-square	df	Sig.
Step 1	Block	7.145	2	.028
	Model	7.145	2	.028

Sumber : data diolah penulis (2022)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,028 yang berarti nilainya lebih kecil dari 0,05. Artinya, secara simultan *leverage* dan *liquidity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* (H0 diterima).

## 3. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji Parsial

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	LR	-1.807	.897	4.059	1	.044	.164
	LQ	-.650	.317	4.207	1	.040	.522
	Constant	2.295	1.222	3.526	1	.060	9.923

a. Variable(s) entered on step 1: LR, LQ.

Sumber : data diolah penulis (2022)

Pada tabel di atas menampilkan hasil output yang membentuk suatu persamaan regresi logistik sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{1}{1-\text{HDG}} = 2,295 - 1,807 \text{ LV} - 0,650 \text{ LQ} \quad (2.1)$$

Keterangan

$\text{Ln} \frac{1}{1-\text{HDG}}$  : Keputusan *hedging*

LV : *Leverage*

LQ : *Liquidity*

Persamaan regresi logistik membutuhkan nilai *Odds Ratio Exp* ( $\beta$ ) guna menjelaskan pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel independen (Ghozali, 2018). Penjelasan persamaan regresi logistik adalah sebagai berikut.

- Konstanta sebesar 2,295 menunjukkan bahwa jika variabel *leverage* dan *liquidity* bernilai nol, maka akan mengurangi probabilitas perusahaan pertambangan batu bara untuk menerapkan keputusan *hedging* sebesar 2,295 kali.
- Nilai koefisien regresi pada variabel *leverage* memiliki nilai -1,807 yang berarti bahwa setiap penambahan 1 satuan pada variabel *leverage* maka akan menurunkan probabilitas perusahaan menerapkan kebijakan *hedging* sebesar -1,807 satuan dengan asumsi variabel lainnya bersifat konstan.
- Nilai koefisien regresi pada variabel *liquidity* memiliki nilai -0,650 yang berarti bahwa setiap penambahan 1 satuan pada variabel *liquidity* maka akan menurunkan probabilitas perusahaan menerapkan kebijakan *hedging* sebesar -0,650 satuan dengan asumsi variabel lainnya bersifat konstan.

## 4. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan *Hedging*

Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan rasio *debt to equity ratio* (DER). Hasil uji regresi logistik pada variabel *leverage* menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*sig.*) sebesar 0,044 dimana nilai *sig* lebih kecil dari 0,05. Namun, nilai koefisien regresi menunjukkan hasil yang negatif yaitu sebesar -1,807 sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan *hedging*. Maka dalam penelitian ini, Hipotesis kedua (H2) ditolak. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel *leverage* dengan proksi DER secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap penerapan kebijakan *hedging*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahasari dan Rahyuda (2020) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan *hedging*.

b. Pengaruh *Liquidity* terhadap Kebijakan *Hedging*

Pada penelitian ini *liquidity* diukur dengan proksi *current ratio* (CR). Hasil uji regresi logistik pada variabel *liquidity* menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*sig.*) sebesar 0,040 dimana nilai *sig* lebih kecil dari 0,05. Namun, nilai koefisien regresi menunjukkan hasil yang negatif yaitu sebesar -0,650 sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *liquidity* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan *hedging*. Maka dalam penelitian ini, Hipotesis ketiga (H3) diterima. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel *liquidity* dengan proksi CR secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap penerapan kebijakan *hedging*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahasari dan Rahyuda (2020) yang menunjukkan hasil bahwa *liquidity* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan *hedging*.

## IV. KESIMPULAN

- Berdasarkan uji simultan menggunakan metode regresi logistik, *leverage* dan *liquidity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
- Berdasarkan uji parsial, dapat disimpulkan bahwa *leverage* dan *liquidity* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

## REFERENSI

- Hantono. (2018). *Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Dan SPSS*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Mahasari, A. A. K. R. dan Rahyuda, H. (2020) *The Effect of Firm Size, Leverage, and Liquidity on Hedging Decisions of Consumer Goods Industry on the Indonesia Stock Exchange*. American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)eISSN :2378-703X Volume-4, Issue-10, pp106-113.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Mengenali Produk Derivatif Di Pasar Modal*. [online]. Tersedia: <https://pasarmodal.ojk.go.id/News/Detail/20372> [23 Juni 2022]
- Sania, M. C., Safitri, E., Fitantina, dan Zuhriyah. (2021) *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pelaksanaan Hedging pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Tercatat di BEI*. Strategic: Journal of Management Sciences, Volume 1, Nomor 2, Tahun 2021; E-ISSN: 2798-0049.
- Saragih, F. (2017). *Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perbankan Indonesia*. Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 5, No.2, Hal 1-10.
- Syamsuddin, L., (2016), *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, Edisi baru, Cetakan ke-13, PT Rajagrafindo Persada, Depok 16956.
- Nurim, Y., Harjanto, N., Wijaya, N. R., dan Pangestuti, L. (2020). *Gross Domestic Product on Sustainability Report Disclosure : A Comparative of Mining in Indonesia and Malaysia*. Review of Integrative Business and Economics Research, 9(3), 263–277.
- Wijayanti, Y. C dan Merkusiwati, N. K. L. A. (2017). *Pengaruh Proporsi Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Penghindaran Pajak*. ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.20.1. Juli (2017): 699-728

