

**FAKTOR PENENTU PERUSAHAAN
MELAKUKAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN
HEDGING PADA DERIVATIF VALUTA ASING**
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Periode 2011-2014)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh :

NA'IMATUL HIDAYAH
NIM. 12010112120011

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Na'imatul Hidayah

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112120011

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **FAKTOR PENENTU PERUSAHAAN
MELAKUKAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN
HEDGING PADA DERIVATIF VALUTA
ASING** (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014)

Dosen Pembimbing : Drs. Prasetiono, M.Si.

Semarang, 11 April 2016

Dosen Pembimbing

(Drs. Prasetiono, M.Si.)

NIP. 196003141986031005

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Na'imatul Hidayah
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112120011
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : **FAKTOR PENENTU PERUSAHAAN
MELAKUKAN PENGAMBILAN
KEPUTUSAN *HEDGING* PADA DERIVATIF
VALUTA ASING** (Studi Kasus pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-
2014)

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 28 April 2016.

Tim Penguji :

1. Drs. Prasetiono, M.Si (.....)

2. Dr. H.M Chabachib, M.Si, Akt (.....)

3. Astiwi Indriani, SE, MM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Na'imatul Hidayah, menyatakan bahwa skripsi dengan judul “**FAKTOR PENENTU PERUSAHAAN MELAKUKAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN *HEDGING* PADA DERIVATIF VALUTA ASING** (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014)”, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan hal ini saya mengatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 11 April 2016

Pembuat pernyataan

Na'imatul Hidayah

NIM. 12010112120011

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto :

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al-Insyiroh: 6)

“Yakinlah, ada sesuatu yang menantimu, selepas banyak kesabaran yang kamu jalani, yang akan membuatmu terpana, hingga kau lupa betapa pedihnya rasa sakit”

(Ali bin Abi Thalib)

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

- 1. Ayah Ibuku tercinta Bapak dan Ibu Nurhadi;*
- 2. Kakak-kakakku Ika Setya dan Nurul Aini tersayang;*
- 3. Keponakan²ku Raihana Yumna Hafiz, Amira Shaki Hafiz dan Aurora Salsabila Achsan tersayang;*
- 4. Kakak-kakak Iparku M. Hafiz Ramadhan dan M. Anugrah Achsan;*
- 5. Almamaterku FEB Undip;*
- 6. Serta semua pihak yang telah membantu penulisan skripsi ini.*

Terima Kasih.....

ABSTRACT

Import export activities requires companies to use foreign currency to make a sale and purchase of products, this causes the company likely to suffer risk of loss foreign currency exchange rates, to reduce the risk of losses incurred, the company needs hedging by using derivative instruments. This study's purpose is to analyze the influence of Debt to Equity Ratio, Interest Coverage Ratio, Growth Opportunity, Firm Size, Current Ratio, Foreign Liability, Managerial Ownership, and Institutional Ownership on Hedging decision.

The population in this research is manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange 2011-2014 period. The number of sample are 82 companies by using purposive sampling method with the provision of the company that publishes full financial statements. this research used logistic regressions analysis technique, to determine the variables affect the probability of the use of derivative instruments as hedging activity decision. The variabels used in this study are the Debt to Equity Ratio, Interest Coverage Ratio, Growth Opportunity, Firm Size, Current Ratio, Foreign Liability, Managerial Ownership, and Institutional Ownership.

The results logistic regression analysis showed that of the eight variables used in this study, the variable Debt to Equity Ratio, Interest Coverage Ratio, Growth Opportunity, Firm Size, Current Ratio and Institutional Ownership significantly influence the decision Hedging, while the variable Foreign Liability and Managerial Ownership not significant effect on Hedging decision. The ability of the variable Debt to Equity Ratio, Interest Coverage Ratio, Growth Opportunity, Firm Size, Current Ratio, Foreign Liability, Managerial Ownership, and Institutional Ownership in explaining the probability of the use of hedging derivatives at 32% and the rest is explained by other variables outside the model.

Keywords : Hedging, Derivative Instruments, Debt to Equity Ratio, Interest Coverage Ratio, Growth Opportunity, Firm Size, Current Ratio, Foreign Liability, Managerial Ownership, and Institutional Ownership

ABSTRAK

Kegiatan *export import* mengharuskan perusahaan menggunakan valuta asing dalam melakukan penjualan dan pembelian produknya, hal ini menyebabkan perusahaan berpeluang menderita risiko kerugian nilai tukar mata uang asing, untuk mengurangi risiko kerugian yang terjadi, perusahaan membutuhkan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Interest Coverage Ratio*, *Growth Opportunity*, *Firm Size*, *Current Ratio*, *Foreign Liability*, *Managerial Ownership*, dan *Institutional Ownership* terhadap keputusan *Hedging*.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 82 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan ketentuan perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik, untuk mengetahui pengaruh variabel terhadap peluang penggunaan instrumen derivatif sebagai aktifitas keputusan *hedging*. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*, *Interest Coverage Ratio*, *Growth Opportunity*, *Firm Size*, *Current Ratio*, *Foreign Liability*, *Managerial Ownership*, dan *Institutional Ownership*.

Hasil uji regresi logistik menunjukkan hasil bahwa dari kedelapan variabel yang digunakan dalam penelitian ini, variabel *Debt to Equity Ratio*, *Interest Coverage Ratio*, *Growth Opportunity*, *Firm Size*, *Current Ratio* dan *Institutional Ownership* yang berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*. Sedangkan variabel *Foreign Liability* dan *Managerial Ownership* berpengaruh tidak signifikan terhadap keputusan *Hedging*. Kemampuan variabel *Debt to Equity Ratio*, *Interest Coverage Ratio*, *Growth Opportunity*, *Firm Size*, *Current Ratio*, *Foreign Liability*, *Managerial Ownership*, dan *Institutional Ownership* dalam menjelaskan probabilitas penggunaan hedging derivatif sebesar 32% sisanya di jelaskan oleh variabel lain diluar model.

Kata kunci: *Hedging*, Instrumen Dervatif, *Debt to Equity Ratio*, *Interest Coverage Ratio*, *Growth Opportunity*, *Firm Size*, *Current Ratio*, *Foreign Liability*, *Managerial Ownership*, dan *Institutional Ownership*

KATA PENGANTAR

Teriring do'a dengan mengucapkan puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan taufik hidayah-Nya, sehingga penulisan skripsi ini telah selesai dengan judul “**FAKTOR PENENTU PERUSAHAAN MELAKUKAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN *HEDGING* PADA DERIVATIF VALUTA ASING** (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014)” sebagai persyaratan dalam menyelesaikan kuliah pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulisan skripsi ini dapat disusun berkat bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini perkenankanlah penulis menghaturkan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat :

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Bapak Drs. Prasetiono, M.Si., selaku dosen pembimbing yang dengan kesabaran dan ketelitian telah berkenan memberikan bimbingan dan arahan yang sangat berharga bagi penulis dalam penyusunan skripsi ini.
4. Ibu Shoimatul Fitria, S.E., MM., selaku Dosen Wali yang telah memberikan arahan dan masukan selama masa perkuliahan.

5. Seluruh dosen pengajar, staff dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang atas segala ilmu dan pengalaman berharga yang telah diberikan selama ini kepada penulis.
6. Sahabat-sahabatku Widya, Dedy, dan Tomy yang setia memberikan doa dan dukungannya.
7. Sekar Aditya dan M. Enggal Kristanto, terima kasih untuk kebersamaannya selama 4 tahun ini yang menghiasi hari-hari dan selalu ada disaat-saat sulit penulis. *See you on top!*
8. Teman-temanku Ayu, Gittrys, Erna, Edwin, dan Fikar yang telah memberikan semangat, dukungan serta waktunya yang sangat berharga bagi penulis.
9. Teman-teman KKN Tim II Undip 2015 Desa Tempur Dinta, Lufti, Shenta, Yitro, Mas Rio, Mas Rizky, Ipang dan Naufal yang selalu meberikan motivasi kepada penulis.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari dalam menyusun skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, yang dikarenakan masih terbatasnya kemampuan yang ada pada penulis. Namun demikian, penulis juga mengharapkan saran dan kritik yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulisan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan dapat mengembangkan pengetahuan lebih lanjut.

Semarang, 11 April 2016

Penulis

Na'imatul Hidayah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMA PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1. Latar Belakang.....	1
2. Rumusan Masalah.....	18
3. Tujuan Penelitian	19
4. Sistematika Penulisan.....	20
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	22
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	22
2.1.2 <i>Shareholders Value Maximization Theory</i>	24
2.1.3 Teori Kepuasan Manajer.....	26

2.1.4	Pengertian Hedging.....	27
2.1.5	Jenis-jenis Instrumen Derivatif Hedging.....	28
2.1.6	<i>Debt to Equity Ratio</i>	31
2.1.7	<i>Interest Coverage Ratio</i>	32
2.1.8	<i>Growth Opportunity</i>	32
2.1.9	<i>Firm Size</i>	33
2.1.10	<i>Current Ratio</i>	33
2.1.11	<i>Foreign Liability</i>	34
2.1.12	<i>Managerial Ownership</i>	35
2.1.13	<i>Institutional Ownership</i>	35
2.2	Penelitian Terdahulu.....	36
2.3	Beda Penelitian.....	42
2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis.....	43
2.4.1	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Hedging</i>	43
2.4.2	Pengaruh <i>Interest Coverage Ratio</i> Terhadap <i>Hedging</i> .	43
2.4.3	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap <i>Hedging</i>	44
2.4.4	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Hedging</i>	45
2.4.5	Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap <i>Hedging</i>	45
2.4.6	Pengaruh <i>Foreign Liability</i> Terhadap <i>Hedging</i>	46
2.4.7	Pengaruh <i>Managerial Ownership</i> Terhadap <i>Hedging</i> ..	46
2.4.8	Pengaruh <i>Institutional Ownership</i> Terhadap <i>Hedging</i> .	47

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	49
-----	---	----

3.1.1 Variabel Penelitian.....	49
3.1.2 Definisi Operasional.....	50
3.1.2.1 <i>Hedging</i>	50
3.1.2.2 <i>Debt to Equity Ratio</i>	50
3.1.2.3 <i>Interest Coverage Ratio</i>	51
3.1.2.4 <i>Growth Opportunity</i>	52
3.1.2.5 <i>Firm Size</i>	53
3.1.2.6 <i>Current Ratio</i>	53
3.1.2.7 <i>Foreign Liability</i>	54
3.1.2.8 <i>Managerial Ownership</i>	54
3.1.2.9 <i>Institutional Ownership</i>	54
3.2 Populasi dan Sampel.....	56
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	60
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	60
3.5 Teknik Analisis Data.....	60
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	60
3.5.2 Analisis Regresi Logistik.....	61
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	66
4.2 Analisis Data.....	66
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	67
4.2.2 Analisis Regresi logistik.....	74
4.2.2.1 <i>Overall Fit Model</i>	74

4.2.2.2 Uji Kelayakan Model.....	78
4.2.2.3 Uji <i>Cox and Snell's R Square</i> dan <i>Nagelkerke's R Square</i>	79
4.2.2.4 <i>Classification Plot</i>	80
4.2.2.5 Uji Koefisien Regresi.....	81
4.3 Pembahasan.....	86
4.3.1 Hipotesis 1.....	86
4.3.2 Hipotesis 2.....	86
4.3.3 Hipotesis 3.....	87
4.3.4 Hipotesis 4.....	88
4.3.5 Hipotesis 5.....	89
4.3.6 Hipotesis 6.....	90
4.3.7 Hipotesis 7.....	91
4.3.8 Hipotesis 8.....	92
BAB V PENUTUP	
1. Simpulan.....	94
2. Keterbatasan Penelitian.....	97
3. Saran.....	98
DAFTAR PUSTAKA	100
LAMPIRAN	103

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Perusahaan Manufaktur Tahun 2013-2014.....	9
Tabel 1.2 <i>Research Gap</i> Penelitian Terdahulu.....	17
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	39
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	55
Tabel 3.2 Kriteria Pemilihan Sampel.....	57
Tabel 3.3 Daftar Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2014.....	57
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	69
Tabel 4.2 <i>Iteration History</i> 1.....	75
Tabel 4.3 <i>Iteration History</i> 2.....	76
Tabel 4.4 <i>Omnibus Test of Model Coeficients</i>	77
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit</i>	78
Tabel 4.6 Uji <i>Cox and Snell's R Square</i> dan <i>Nagelkerke R Square</i>	79
Tabel 4.7 Tabel Klasifikasi.....	80
Tabel 4.8 Hasil Uji Hipotesis.....	81
Tabel 4.9 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis.....	85

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	48
---	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel.....	104
Lampiran B Data Perusahaan Sampel Tahun 2011-2014.....	107
Lampiran C Hasil Analisis Regresi Logistik.....	119

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan zaman pada era globalisasi saat ini mampu membuat batas-batas antar negara menjadi hilang, hal ini menyebabkan suatu negara dapat dengan mudah mendapatkan sebuah informasi dari negara lain, serta hilangnya hambatan bagi arus modal, barang dan jasa untuk masuk ke suatu negara. Hilangnya hambatan bagi arus modal, barang serta jasa untuk masuk ke suatu negara mendorong timbulnya perdagangan internasional, di mana sebuah perusahaan akan melakukan *export* untuk membeli bahan baku dengan harga murah dari perusahaan lain di negara lain atau *import* untuk mengadakan penjualan ke negara lain dalam rangka memperluas usahanya.

Kegiatan *export import* mengharuskan perusahaan menggunakan valuta asing dalam melakukan penjualan dan pembelian produknya, hal ini menyebabkan perusahaan berpeluang menderita risiko kerugian pertukaran nilai mata uang (*foreign exchange exposure*) akibat fluktuasi pertukaran nilai mata uang domestik terhadap nilai mata uang asing di masa depan. *Exposure* merupakan suatu keadaan di mana terbuka kemungkinan untuk memperoleh keuntungan atau kerugian dalam proporsi yang realtif sama (Darmawi, 2006).

Risiko kerugian nilai tukar mata uang dapat mempengaruhi arus masuk kas perusahaan, sebab ketika mata uang domestik mengalami depresiasi maka biaya

import dan jumlah hutang luar negeri akan meningkat. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi risiko nilai tukar mata uang, antara lain *hedging* alami, manajemen kas, penyesuaian transaksi antar perusahaan, *hedging* pendanaan internasional dan *hedging* pasar uang (Van Horne dan Machowicz, 2010). *Hedging* adalah tindakan melindungi nilai aset ataupun utang yang dimiliki terhadap kemungkinan risiko dikarenakan penurunan nilai aset ataupun kenaikan utang melalui penggunaan *instrument derivative* seperti kontrak-kontrak *forward*, *swap*, *futures*, ataupun *option* (Samsul, 2010). Dengan *hedging* perusahaan dapat menghindari risiko nilai tukar mata uang dan berkemungkinan tetap mendapatkan keuntungan dari suatu kegiatan bisnis.

Penggunaan *hedging instrument derivative* atau kontrak berjangka merupakan pilihan yang paling baik bagi perusahaan yang menggunakan *foreign currency*, selain memperkecil risiko nilai tukar mata uang juga dapat memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk melakukan kredit dengan tingkat bunga yang lebih rendah. *Instrument derivative* adalah sebuah instrumen keuangan yang nilainya diturunkan atau didasarkan pada nilai aset dasar, aktiva, instrumen, atau komoditi yang lain (Purnomo dkk, 2013).

Aktivitas *hedging* melibatkan kepentingan antara dua pihak, yaitu pihak dari manajemen perusahaan dan pihak pemegang saham, yang mana diantara keduanya memiliki pendapat yang berbeda mengenai kegiatan *hedging*. Umumnya pemegang saham tidak menyukai *hedging* sebab *hedging* membutuhkan biaya yang tidak sedikit

dengan begitu akan mengurangi pengembalian atau *return* yang seharusnya mereka terima. Namun menurut Eiteman et al (2010) pihak manajemen lebih memilih untuk melakukan *hedging*, karena dengan *hedging* manajemen dapat mempertahankan keuntungan perusahaan dengan mengurangi volatilitas arus kas karena nilai mata uang domestik mengalami penurunan terhadap nilai mata uang asing. Sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menyebutkan bahwa manajemen umumnya lebih menghindari risiko dari pemegang saham.

Tujuan utama perusahaan melakukan *hedging* adalah untuk mengurangi atau melindungi perusahaan dari risiko kerugian nilai tukar mata uang, akibat adanya fluktuasi kurs valas. Dengan melakukan *hedging* perusahaan dapat menghitung secara pasti seberapa besar hutang perusahaan yang harus dibayar dan berapa pendapatan yang akan diterima perusahaan di masa yang akan datang. *Hedging* juga dapat meningkatkan nilai pemegang saham, hal ini sesuai dengan teori *Shareholder Value Maximization Theory* bahwa perusahaan yang menggunakan *hedging* memiliki proporsi aset luar negeri, penjualan dan pendapatan yang lebih tinggi karena volatilitas arus kas dapat dikurangi, dengan begitu akan meningkatkan nilai pemegang saham (Bartram et al., 2003). Tujuan lain perusahaan melakukan *hedging* adalah untuk meningkatkan kepuasan manajer, hal ini dikemukakan pada *Manager's Utility Maximization Theory*. Teori ini mengungkapkan bahwa penggunaan *hedging* dapat meningkatkan kepuasan manajer, sebab *hedging* merupakan kepentingan dari manajer yang mana sebagian besar dari portofolio pribadinya terikat di perusahaan

dalam bentuk pendapatan upah, dengan begitu semakin besar kepemilikan saham oleh manajer di perusahaan maka perusahaan akan melakukan *hedging* untuk melindungi insentif mereka (Fox et al., 1997).

Faktor-faktor yang mendorong perusahaan melakukan *hedging* antara lain faktor *financial distress* yaitu kesulitan keuangan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya. Ketika perusahaan berhutang dalam *foreign currency*, maka jumlah hutang akan terpengaruh oleh tingkat kurs dan berpeluang menyebabkan *financial distress*. Ameer (2010) menyatakan bahwa *hedging* dapat mengurangi *financial distress*, karena *hedging* dapat mempertahankan jumlah hutang pada tingkat tertentu sehingga risiko gagal bayar akibat fluktuasi nilai tukar mata uang dapat dikurangi. *Financial distress* diproksikan dengan *debt to equity ratio* dan *interest coverage ratio* (Sprcic dan Sevic, 2012).

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya menggunakan modal sendiri atau ekuitas yang dimiliki. Perusahaan dengan DER yang tinggi menandakan tingginya *financial distress*, sebab semakin besar DER, maka risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar (Kasmir, 2010). Perusahaan yang melakukan pendanaan menggunakan *foreign currency*, risiko gagal bayarnya akan semakin besar akibat fluktuasi nilai tukar mata uang. Maka semakin tinggi DER semakin tinggi motivasi perusahaan melakukan *hedging* (Paranita, 2011).

Interest coverage ratio merupakan rasio untuk menentukan seberapa besar perusahaan dapat membayar bunga hutang dan kemampuannya dalam menghindari kebangkrutan. Tingginya *interest coverage ratio* mengindikasikan bahwa *financial distress cost* perusahaan rendah (Judge, 2003). Sebab semakin tinggi rasio ICR semakin baik karena perusahaan dianggap mampu untuk membayar beban bunga periode tertentu dengan jaminan laba operasi yang diperolehnya pada periode tertentu (Fahmi, 2011). Sehingga semakin tinggi ICR suatu perusahaan, semakin kecil risiko gagal bayar yang diderita. Maka semakin tinggi ICR semakin rendah pula motivasi untuk melakukan *hedging*.

Underinvestment problem merupakan faktor lain perusahaan melakukan *hedging*. Dengan *hedging* perusahaan dapat mengurangi *underinvestment problem* yaitu menurunnya kemampuan perusahaan dalam mendanai investasi karena faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi aliran arus kas internal perusahaan (Repie dan Sedana, 2014). Faktor-faktor eksternal antara lain fluktuasi kurs, tingkat suku bunga dan inflasi. *Hedging* dapat melindungi nilai aset dan tingkat hutang akibat fluktuasi kurs, sehingga volatilitas aliran arus kas dapat dikurangi dan perusahaan dapat mempertahankan kemampuannya dalam mendanai suatu investasi. *Underinvestment problem* dapat diproksikan dengan *growth opportunity* dan *firm size* (Paranita, 2011).

Growth opportunity yaitu rasio yang mengukur peluang perusahaan mengembangkan usahanya di masa depan. Tingginya *growth opportunity*, berpeluang bagi perusahaan mengalami *underinvestment problem*. Sebab perusahaan dengan

tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan pendanaan lebih untuk melakukan investasi dalam mengembangkan perusahaan (Repie dan Sedana, 2014). Ketika perusahaan tidak mampu mendanai investasi dengan dana internal maka perusahaan melakukan pendanaan eksternal dalam *foreign currency*. Pendanaan eksternal dengan melakukan pengambilan hutang jangka panjang berisiko bagi perusahaan, sebab perusahaan berpeluang terkena risiko kenaikan jumlah hutang dan gagal bayar akibat fluktuasi kurs. Semakin tinggi tingkat *growth opportunity* semakin tinggi motivasi perusahaan melakukan *hedging* (Paranita, 2011).

Firm size salah satu faktor penentu perusahaan melakukan *hedging*. Perusahaan besar cenderung untuk *hedging* dari perusahaan kecil karena perusahaan besar menikmati skala ekonomi yang lebih (Wang dan Fan, 2011). Semakin besar suatu perusahaan, semakin bertambahnya aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan, dan semakin tingginya risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan akibat semakin luasnya perdagangan yang dilakukan perusahaan. Perusahaan yang besar umumnya melakukan perdagangan sampai ke luar negeri, dengan begitu perusahaan tersebut berpeluang terdampak *foreign exchange exposure*.

Asset substitution problem adalah salah satu faktor perusahaan melakukan *hedging* yang berkaitan dengan *agency problem* yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara pihak agen dan prinsipal. Bathala et al (1994) menyatakan bahwa untuk mengurangi konflik kepentingan ini salah satunya dengan meningkatkan sumber pendanaan melalui hutang, namun pembiayaan dengan hutang

membuat pemegang saham cenderung memilih proyek yang lebih berisiko. Hal ini membuat kreditur beranggapan bahwa pemegang saham telah berlaku oportunistik dan membebaninya dengan tingkat suku bunga yang tinggi, sehingga akan menaikkan biaya modal dan mengurangi net present value proyek serta lebih berisiko gagal bayar (Paranita, 2011). Dengan *hedging* perusahaan dapat tetap mempertahankan jumlah utangnya dan tetap dapat melakukan pendanaan melalui utang, sehingga dapat mengurangi biaya agensi dan meningkatkan durasi hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen dengan mensejajarkan kepentingan mereka untuk bersama-sama meningkatkan nilai perusahaan. *Asset substitution problem* diproksikan dengan *current ratio* dan *foreign liability* (Paranita, 2011).

Current ratio mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin likuid suatu perusahaan semakin terhindar dari *asset substitution problem*. Sebab perusahaan cenderung mampu untuk memenuhi hutang-hutang jangka pendeknya tanpa memerlukan pendanaan eksternal yang lebih dalam mata uang asing yang akan menimbulkan risiko gagal bayar akibat fluktuasi nilai tukar mata uang. Semakin likuid aset perusahaan, maka semakin kecil penggunaan *hedging* (Paranita, 2011).

Proksi lain untuk *asset substitution* adalah *foreign liability*, perusahaan dengan *foreign liabilities* yang tinggi akan memiliki peluang untuk terdampak *foreign exchange exposure* akibat fluktuasi nilai tukar mata uang yang sehingga berisiko gagal bayar bagi perusahaan (Batram et al, 2003). Maka semakin tinggi *foreign liability*

yang dimiliki suatu perusahaan, semakin tinggi pula kebutuhan untuk menerapkan kebijakan *hedging* dengan instrument derivative valuta asing untuk melindungi jumlah hutang yang dimiliki perusahaan.

Faktor lain perusahaan melakukan *hedging* adalah *managerial ownership* dan *institutional ownership*. Konsep *managerial ownership* menyebutkan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen pada suatu perusahaan, maka semakin besar motivasi perusahaan untuk melakukan *hedging* (Ameer, 2010). Sebab manajemen cenderung memilih untuk menghindari risiko, dengan *hedging* manajemen dapat mempertahankan keuntungan pribadinya yang mana sebagian besar dari portofolio pribadinya terikat di perusahaan dalam bentuk pendapatan upah, maka semakin besar kepemilikan saham oleh manajer di perusahaan semakin tinggi motivasi perusahaan melakukan *hedging* untuk melindungi insentif mereka (Fox et al., 1997). Sedangkan konsep *institutional ownership* menyebutkan bahwa semakin besar kepemilikan institusi pada suatu perusahaan maka semakin rendah perusahaan berpeluang untuk melakukan *hedging* (Wang dan Fan, 2011). *Institutional ownership* merupakan monitoring agent yang bertujuan untuk mengurangi *agency cost* (Bathala et al., 1994). *Institutional ownership* bertindak sama halnya dengan pihak principal yang sama-sama tidak menyukai perilaku oportunistik manajer, maka semakin besar kepemilikan institusi pada suatu perusahaan menyebabkan semakin besar tingkat pengawasan dan monitor terhadap manajer sehingga mengurangi perilaku oportunistik manajer seperti penggunaan *hedging* guna mempertahankan insentif

mereka. Maka semakin besar *institutional ownership* semakin rendah motivasi perusahaan untuk melakukan *hedging*.

Namun terdapat ketidak konsistenan antara teori-teori yang ada dengan fenomena yang terjadi, berikut adalah beberapa gambaran dari data keuangan perusahaan manufaktur tahun 2013-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan transaksi ekspor impor dalam kegiatan operasionalnya.

Tabel 1.1
Data Perusahaan Manufaktur Tahun 2013-2014

Nama Perusahaan	Tahun	Aktivitas	DER	ICR	GO	Firm Size	CR	FL	MO	IO
PT Astra International Tbk.	2013	<i>Hedging</i>	1.02	0.16	2.59	32.99	1.24	0.18	0.03	50.11
	2014	<i>Hedging</i>	0.96	0.14	2.49	33.09	1.32	0.26	0.02	50.11
PT Astra Otoparts Tbk.	2013	<i>Hedging</i>	0.32	0.08	1.84	30.16	1.88	0.22	0.06	80
	2014	Tidak Melakukan <i>Hedging</i>	0.41	0.04	1.99	30.29	1.42	0.14	0.02	80
PT Sepatu Bata Tbk.	2013	<i>Hedging</i>	0.72	0.37	3.47	27.24	1.69	0.16	0	0.04
	2014	<i>Hedging</i>	0.80	0.23	3.34	27.37	1.55	0.13	0	87.15
PT Gajah Tunggal Tbk.	2013	Tidak Melakukan <i>Hedging</i>	1.68	0.23	1.02	30.36	2.30	0.12	0.09	59.80
	2014	Tidak Melakukan <i>Hedging</i>	1.63	0.01	0.83	30.40	2.21	0.78	0.11	59.61
PT Panasia Indo Resources Tbk.	2013	Tidak Melakukan <i>Hedging</i>	2.3	-0.17	0.88	28.49	0.44	0.76	2.37	89.91
	2014	Tidak Melakukan <i>Hedging</i>	5.13	-0.11	0.97	29.07	0.30	0.36	2.37	89.91
PT Indomobil Sukses International Tbk.	2013	<i>Hedging</i>	2.35	0.01	2.03	30.73	1.08	0.16	0	89.53
	2014	<i>Hedging</i>	2.69	0.01	1.65	30.78	1.07	0.22	0	89.53
PT Indospring Tbk.	2013	Tidak Melakukan <i>Hedging</i>	0.25	0.06	0.64	28.41	3.85	0.18	0.43	88.10
	2014	Tidak Melakukan <i>Hedging</i>	0.29	0.06	0.57	28.45	2.83	0.10	0.43	88.10

Nama Perusahaan	Tahun	Aktivitas	DER	ICR	GO	Firm Size	CR	FL	MO	IO
PT Jembo Cable Company Tbk.	2013	Hedging	10,40	0.04	2.91	27.84	0.97	0.22	0	90.14
	2014	Hedging	4.71	0.02	2.07	27.69	1.04	0.20	0	90.14
PT KMI Wire and Cable Tbk.	2013	Tidak Melakukan Hedging	0.51	0.17	0.64	27.92	2.55	0.93	0	73.73
	2014	Tidak Melakukan Hedging	0.53	0.11	0.59	27.92	2.61	0.33	0	58.38
PT Kabelindo Murni Tbk.	2013	Tidak Melakukan Hedging	1.43	0.03	0.65	27.20	0.95	0.43	8.92	80.31
	2014	Tidak Melakukan Hedging	1.17	0.01	0.59	27.14	1.009	0.40	8.92	80.33
PT Multiprima Sejahtera Tbk.	2013	Tidak Melakukan Hedging	0.37	0.08	0.74	28.30	2.48	0.36	0	39.44
	2014	Tidak Melakukan Hedging	1.35	0.003	0.99	28.76	0.55	0.73	0	44.26
PT Nipress Tbk.	2013	Tidak Melakukan Hedging	2.38	0.02	0.98	27.40	1.05	0.47	12.4	37.11
	2014	Tidak Melakukan Hedging	1.09	0.02	1.25	27.82	1.29	0.38	6.00	62.90
PT Prima Alloy Steel Tbk.	2013	Tidak Melakukan Hedging	0.96	0.21	0.31	27.40	1.03	0.60	4.95	54.06
	2014	Tidak Melakukan Hedging	1.25	0.019	0.33	27.57	1.00	0.09	4.96	54.06
PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	2013	Tidak Melakukan Hedging	1.91	0.26	0.29	27.73	1.76	0.60	0	48.04
	2014	Tidak Melakukan Hedging	1.96	0.013	0.28	27.78	1.45	0.02	0	48.04
PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.	2013	Tidak Melakukan Hedging	1.49	0.09	1.27	28.19	1.39	0.40	0	67.26
	2014	Tidak Melakukan Hedging	1.28	0.04	1.06	28.19	1.43	0.47	5.76	67.26
PT Selamat Sempurna Tbk.	2013	Hedging	0.69	0.16	4.93	28.16	2.09	0.58	8.34	58.11
	2014	Hedging	0.53	0.19	5.96	28.19	2.11	0.21	8.34	58.12

Nama Perusahaan	Tahun	Aktivitas	DER	ICR	GO	Firm Size	CR	FL	MO	IO
PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	2013	Tidak Melakukan Hedging	1.95	-	0.34	27.41	1.31	0.41	8.05	69.53
	2014	Tidak Melakukan Hedging	1.84	-	0.46	27.37	1.25	0.21	8.05	69.53
PT Nusantara Inti Corpora Tbk.	2013	Tidak Melakukan Hedging	0.9	0.01	0.07	29.15	0.40	0.38	0	54.82
	2014	Tidak Melakukan Hedging	0.83	0.012	0.09	29.11	0.42	0.38	0	54.78
PT Voksel Electric Tbk.	2013	Hedging	2.25	0.06	1.02	28.30	1.13	1.17	0	53.46
	2014	Hedging	2.24	0.006	1.28	28.07	1.15	0.67	0	53.46

Sumber: ICMD dan idx.co.id

Pada tabel 1.1 terlihat adanya ketidak konsistenan antara teori yang dikemukakan dengan fakta yang terjadi di beberapa perusahaan manufaktur tahun 2013-2014. Dalam teori *financial distress*, semakin tinggi *debt of equity ratio* (DER) sebuah perusahaan maka semakin tinggi peluang perusahaan untuk melakukan *hedging*, namun ditemukan fakta baru bahwa tidak semua perusahaan yang memiliki DER yang tinggi akan melakukan *hedging*, contoh seperti PT Panasia Indo Resources Tbk. yang mengalami peningkatan pada DER namun tetap tidak melakukan *hedging*, begitu juga dengan PT Astra Otoparts Tbk. yang juga mengalami peningkatan pada DER memilih untuk tidak melakukan *hedging* pada tahun 2014. Teori *financial distress* lainnya seperti semakin tinggi tingkat *interest coverage ratio* (ICR) sebuah perusahaan maka semakin rendah perusahaan melakukan *hedging*, sedangkan dari data di atas terdapat perusahaan yang memiliki tingkat ICR yang tinggi tetapi tetap

melakukan *hedging* seperti PT Selamat Sempurna Tbk. mengalami peningkatan tingkat ICR namun tetap melakukan *hedging*.

Ketidak konsistenan lainnya terlihat pada teori *underinvestment cost*, semakin tinggi *growth opportunity* (GO) perusahaan semakin besar peluang perusahaan melakukan *hedging*, namun terdapat perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang mengalami peningkatan namun tidak melakukan aktivitas *hedging*, contoh PT Astra Otoparts Tbk. terbilang memiliki peningkatan pada tingkat *growth opportunity* namun memilih tidak melakukan *hedging*. Teori *underinvestment* lainnya menyatakan semakin besar tingkat *firm size* suatu perusahaan semakin tinggi peluang perusahaan melakukan *hedging*. Namun dari data di atas terlihat adanya ketidakkonsistenan antara teori yang ada dengan fenomena yang terjadi, seperti pada PT Panasia Indo Resources Tbk. dengan tingkat *firm size* yang mengalami kenaikan namun perusahaan tersebut tidak melakukan *hedging* sebagai pengambilan keputusan manajemen risiko perusahaannya.

Perbedaan antara teori dan fenomena lainnya terlihat pada teori *asset substitution* yang menyatakan semakin tinggi tingkat *current ratio* (CR) suatu perusahaan semakin kecil peluangnya melakukan *hedging*. Namun dari data di atas terdapat hasil bahwa tidak hanya perusahaan yang memiliki CR yang tinggi memiliki peluang yang sedikit untuk melakukan *hedging*, seperti pada PT Indospring Tbk. dan PT Multiprima Sejahtera Tbk. yang mengalami penurunan pada tingkat CR namun tidak melakukan *hedging*, hal ini tidak konsisten dengan teori-teori yang ada. Teori

asset substitution lainnya menyatakan semakin tinggi tingkat *foreign liabilities* (FL) perusahaan maka semakin besar peluang perusahaan melakukan *hedging*. Namun data di atas menunjukkan adanya perbedaan, seperti pada PT Selamat Sempurna Tbk. dengan tingkat FL yang menurun namun perusahaan ini tetap melakukan *hedging*, dan pada PT Multiprima Sejahtera Tbk. yang tingkat FLnya mengalami kenaikan namun memilih untuk tidak melakukan *hedging*.

Perbedaan lainnya terlihat pada konsep *managerial ownership* yang menyatakan semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, maka semakin tinggi peluang perusahaan untuk melakukan *hedging*. Namun teori ini berbeda dengan fenomena yang terjadi, seperti pada PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk. dengan tingkat *managerial ownership* mengalami peningkatan namun perusahaan tidak melakukan *hedging*. Sedangkan PT Indomobil Sukses International Tbk. yang memiliki tingkat *managerial ownership* (MO) sebesar 0% namun tetap melakukan *hedging*, hal ini berarti tidak semua perusahaan dengan *managerial ownership* yang tinggi melakukan *hedging*. Ketidak konsistenan juga terlihat pada konsep *institutional ownership* yang menyatakan semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh institusi (*institutional ownership*) semakin kecil peluang perusahaan untuk melakukan *hedging* karena pemegang saham cenderung menyukai risiko. Namun dari data di atas terlihat bahwa terdapat perbedaan dengan teori yang ada, seperti pada PT Sepatu Bata Tbk. dengan tingkat *institutional ownership* (IO) yang

mengalami peningkatan namun tetap melakukan *hedging* sebagai pengambilan keputusan manajemen risikonya.

Dalam penelitian terdahulu juga masih ditemukan perbedaan-perbedaan antara hasil peneliti yang satu dengan yang lainnya mengenai keputusan *hedging*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ameer (2010) dengan penelitiannya yang berjudul “*Determinants of Corporate Hedging Practices in Malaysia*“ dan menggunakan *logistic regression* sebagai alat analisisnya dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *growth opportunities*, *firm size* dan *managerial ownership* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap penggunaan *hedging*, sedangkan *liquidity* dan *institutional ownership* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *hedging*.

Paranita (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “Kebijakan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing pada Perusahaan Publik di Indonesia” dengan menggunakan regresi logistik sebagai alat analisis, mendapatkan hasil bahwa *debt to equity ratio*, *interest coverage ratio*, dan *firms size* berhubungan positif signifikan terhadap aktivitas *hedging*, *growth opportunity* memiliki hubungan positif tidak signifikan, sedangkan *current ratio* dan *foreign liabilities* memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap *hedging*.

Wang dan Fan (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Determinants of Corporate Hedging Policies*” dengan alat analisis *tobit regression*, menyatakan bahwa *managerial equity ownership*, *leverage* dan *firm size* berpengaruh positif

signifikan, sedangkan *institutional ownership* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Sprcic dan Sevic (2012) dengan penelitiannya yang berjudul “*Determinants of Corporate Hedging Decision: Evidence from Croation and Slovenians companies*” menggunakan analisis multiavariat dan univariat, menyatakan bahwa pada perusahaan Kroasia tingkat *leverage* dan *growth opportunity* berpengaruh positif, sedangkan *managerial ownership* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*, sedangkan untuk perusahaan Slovenia seluruh variabel penelitian berpengaruh tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Tai et al (2014) meneliti mengenai “*Local institutional shareholders and corporate hedging policies*” menyatakan bahwa *institutional ownership*, *firm size* dan rasio *leverage* berpengaruh positif signifikan, serta *liquidity* berpengaruh positif, sedangkan *growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Repie dan Sedana (2014) meneliti mengenai “Kebijakan *Hedging* dengan Instrumen Derivatif dalam kaitan dengan Underinvestment Problem di Indonesia (studi empiris pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2010-2013)” mengemukakan bahwa *market to book value of equity* berpengaruh positif signifikan, sedangkan *capital expenditure to*

book value of assets berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan lindung nilai.

Supanvanij dan Strauss (2006) dengan penelitian berjudul “*The effects of management compensation on firm hedging: Does SFAS 133 matter?*” menyatakan bahwa *financial distress* dan *managerial ownership* berpengaruh positif signifikan, sedangkan *growth opportunity* dan *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Bartram et al (2003) dengan penelitiannya yang berjudul “*International Evidence on Financial Derivatoves Usage*” menyatakan bahwa *foreign liability* dan *managerial ownership* berpengaruh positif, sedangkan *growth opportunity* dan *firm size* berpengaruh negatif terhadap keputusan penggunaan *derivative* untuk *hedging*.

Penelitian mengenai hedging lainnya dilakukan oleh Judge (2003) dengan judul “*The determinants of foreign currency hedging by UK non-financial firms*”, hasil penelitiannya menyatakan bahwa *interest cover* dan *liquidity* berpengaruh negatif signifikan, sedangkan *firms size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Tabel 1.2**Research Gap Penelitian Terdahulu**

No	Variabel	Peneliti	Hasil
1	DER terhadap <i>Hedging</i>	Paranita (2011)	Berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
		Sprcic dan Sevic (2012)	Tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i>
2	ICR terhadap <i>Hedging</i>	Paranita (2011)	Berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i>
		Judge (2003)	Berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>hedging</i>
3	<i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Hedging</i>	Paranita (2012)	Berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i>
		Tai et al (2014)	Berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
4	<i>Firm size</i> terhadap <i>Hedging</i>	Wang dan Fan (2011)	Berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
		Supanvanij dan Strauss (2006)	Berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
5	CR terhadap <i>Hedging</i>	Tai et al (2014)	Berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i>
		Paranita (2011)	Berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
6	<i>Foreign liability</i> terhadap <i>Hedging</i>	Paranita (2011)	Berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>hedging</i>
		Bartram et al (2003)	Berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i>

No	Variabel	Peneliti	Hasil
7	<i>Managerial ownership</i> terhadap <i>Hedging</i>	Ameer (2010)	Berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
		Sprcic dan Sevic (2012)	Berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
8	<i>Institutional ownership</i> terhadap <i>Hedging</i>	Tai et al (2014)	Berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
		Wang dan Fan (2011)	Berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>

Sumber: berbagai jurnal dan skripsi

Berdasarkan berbagai penelitian yang telah dilakukan, masih terdapat hasil yang kontradiksi antara peneliti yang satu dengan yang lainnya. Selain itu, terdapat ketidakkonsistenan antara teori yang ada dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan. Oleh karena itu, peneliti ingin menguji kembali mengenai “Faktor Penentu Perusahaan Melakukan Pengambilan Keputusan *Hedging* pada Derivatif Valuta Asing (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI eriode 2011-2014)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, masih terdapat kontradiksi antara teori-teori keputusan *hedging* dengan fenomena yang terjadi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2014 mengenai tingkat *debt to equity ratio*, *interest coverage ratio*, *growth opportunity*, *firm size*, *current ratio*,

foreign liability, managerial ownership, dan institutional ownership. Selain itu, masih terdapat *research gap* antara *debt to equity ratio, interest coverage ratio, market to book value of equity, firm size, current ratio, foreign liability, managerial ownership, dan institutional ownership* dengan keputusan *hedging*. Dari uraian masalah tersebut, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian ini adalah:

- 1) Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap keputusan *hedging*?
- 2) Bagaimana pengaruh *Interest Coverage Ratio* terhadap keputusan *hedging*?
- 3) Bagaimana pengaruh *Growth Opportunity* terhadap keputusan *hedging*?
- 4) Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap keputusan *hedging*?
- 5) Bagaimana pengaruh *Current Ratio* terhadap keputusan *hedging*?
- 6) Bagaimana pengaruh *Foreign Liability* terhadap keputusan *hedging*?
- 7) Bagaimana pengaruh *Managerial Ownership* terhadap keputusan *hedging*?
- 8) Bagaimana pengaruh *Institutional Ownesrhip* terhadap keputusan *hedging*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

- 1) Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap keputusan *hedging*.
- 2) Untuk menganalisis pengaruh *Interest Coverage Ratio* terhadap keputusan *hedging*.

- 3) Untuk menganalisis pengaruh *Growth Opportunity* terhadap keputusan *hedging*.
- 4) Untuk menganalisis pengaruh *Firm Size* terhadap keputusan *hedging*.
- 5) Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap keputusan *hedging*.
- 6) Untuk menganalisis pengaruh *Foreign Liability* terhadap keputusan *hedging*.
- 7) Untuk menganalisis pengaruh *Managerial Ownership* terhadap keputusan *hedging*.
- 8) Untuk menganalisis pengaruh *Institutional Ownesrhip* terhadap keputusan *hedging*.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dalam lima bab, yaitu Bab Pendahuluan, Bab Tinjauan Pustaka, Bab Metode Penelitian, Bab Hasil dan Pembahasan dan Bab Penutup.

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini terdiri dari lima pokok bahasan, yaitu latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini berisi uraian tentang landasan teori yang digunakan sebagai acuan untuk membahas masalah yang diangkat, kerangka pemikiran serta hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini menjelaskan tentang metode penelitian yang berisi tentang penjelasan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisikan hasil dan pembahasan yang berisi tentang diskripsi obyek penelitian analisis dan data pembahasan.

BAB V PENUTUP

Dalam bab ini berisi kesimpulan dari penelitian ini dan saran untuk penelitian selanjutnya.