

PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS*, *FIRM SIZE* DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TEDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Afrida SE
Universitas Baiturahmah
afrida0708@gmail.com

ABSTRACT

Hedging is an alternative to risk management to protect the assets owned by the company due to foreign exchange risk. Hedging using derivative instruments is a common method used by companies. This study aims to determine the effect of financial distress, firm size and growth opportunity both partially and simultaneously on the company's decision making to hedge.

The population in this study were mining sector companies listed on the Indonesian stock exchange for the period 2016-2019. The sampling technique used in this study was purposive sampling method in order to obtain a sample of 32 companies. The technique in this study used logistic regression analysis with SPSS version 16 software.

The results of the study found the financial distress variable regression coefficient with a value of -0.909 and a value (sig = 0,000 <0.05), then the financial distress variable had a negative effect on the hedging decision. The regression coefficient for the firm size variable with a value of 0.421 and a value (sig = 0.002 <0.05), then the firm size variable has a positive effect on hedging decisions. The regression coefficient of the growth opportunity variable with a value of 0.225 and value (sig = 0.148 > 0.05), then the growth opportunity variable has no effect on hedging decisions. The chi-square value is 50.923 with a significance of 0.000 <0.05, which means that the financial distress, firm size and growth opportunity variables simultaneously affect hedging decisions in mining sector companies listed on the IDX for the 2016-2019 period.

Keywords: financial distress, firm size, growth opportunity and hedging

PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian berkembang pesat mengikuti perkembangan teknologi dan informasi. Seiring dengan perkembangan teknologi dan keterbukaan informasi maka transaksi

perdagangan internasional antar negara tidak dapat dihindari. Kemajuan ini dapat dilihat dari semakin banyaknya transaksi-transaksi bisnis yang dilakukan antar negara berbeda, misalnya suatu perusahaan

yang berada di Indonesia melakukan transaksi pembelian barang ke negara lain.

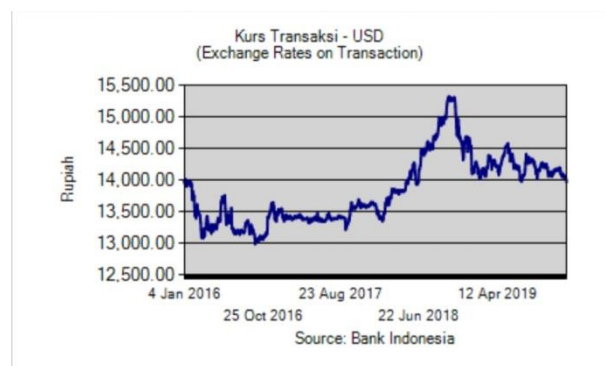
Transaksi perdagangan internasional tidak mudah dilakukan dibandingkan dengan transaksi dalam negeri, karena transaksi perdagangan internasional melibatkan beberapa negara serta menggunakan beberapa jenis mata uang sehingga membuat transaksi perdagangan internasional lebih rumit dan kompleks. Manajemen risiko merupakan suatu sistem penting dalam operasional perusahaan. Manajemen risiko merupakan kegiatan atau proses yang terarah dan bersifat proaktif, yang ditunjukkan untuk mengakomodasi kemungkinan gagal pada salah satu atau sebagian dari sebuah transaksi atau instrument. Manajemen risiko memiliki arti yang lebih luas, yaitu semua risiko yang mungkin terjadi seperti kerugian harta, jiwa, keuangan, usaha dan lain lain (Bringham dan Houston, 2017:216).

Eksposur valuta asing timbul karena kurs valuta asing selalu berubah (Van Horne dan Wachowiz, 2017: 550). Ada beberapa cara untuk menghadapi risiko nilai tukar, seperti : lindung nilai alami, manajemen kas dan penyesuaian transaksi antar perusahaan, lindung nilai pendanaan internasional serta lindung nilai mata uang asing melalui kontrak *forward*, kontrak berjangka (*future contract*), opsi mata uang dan *swap* mata uang (Van Horne dan Wachowicz, 2017: 558). Tetapi tidak semua perusahaan yang terpengaruh risiko fluktuasi mata uang asing melakukan tindakan lindung nilai. Lindung nilai (*hedging*) adalah suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tidak terduga, di samping tetap di mungkinkan memperoleh keuntungan dari investasi (Brigham dan Houston, 2017: 307). Prinsip *hedging* adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *hedging*. Sebelum melakukan *hedging*, *hedger* hanya memegang sejumlah aset awal. Setelah melakukan *hedging*, *hedger* memegang sejumlah aset awal dan instrumen *hedging*-nya disebut portofolio *hedging*.

Pembangunan ekonomi suatu negara didukung oleh beberapa sektor, salah satunya sektor *Eko dan Bisnis (Riau Economics and Business Review)*
Volume 12, Nomor 2, 27 Juni 2021

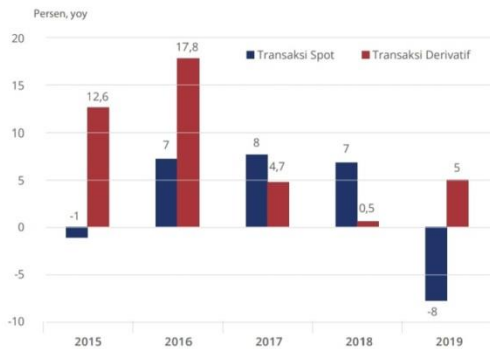
pertambangan, Menurut Pengamat Pasar Modal Johannes Soetikno kinerja keuangan sektor pertambangan batubara mengalami penurunan untuk tahun 2014 menyusul penurunan harga, harga batubara yang mengalami penurunan pada tahun 2014 menjadi salah satu faktor yang negatif bagi kinerja emiten sektor pertambangan batubara, bahwa penurunan harga batubara disebabkan dengan penurunan permintaan seperti dari Tiongkok dan India.

Pada kuartal I 2017 menurut Badan Pusat Statistik sektor pertambangan mengalami penurunan sebesar 0,49%. Padahal di kuartal III dan IV 2016 masing-masing tumbuh sebesar 0,29% dan 1,06%, penurunan tersebut akibat adanya penurunan produksi harian untuk gas alam dan minyak mentah, selain itu juga terjadi penurunan produksi tembaga dan emas dari Freeport dan Newmont. Pada tahun 2018 sektor tambang mengalami pertumbuhan paling kecil sebesar 0,74%, meski tumbuh paling kecil sektor pertambangan mulai bangkit dari keterpurukannya dari periode tahun lalu.



Berdasarkan gambar 1.1 diatas menunjukkan fenomena terjadinya fluktuasi nilai tukar rupiah yang cenderung melemah terhadap dollar Amerika. Kondisi fluktuasi nilai tukar ini dapat berpengaruh terhadap nilai arus kas perusahaan. Nilai arus kas yang diterima perusahaan dalam berbagai satuan mata uang dapat terkena dampak kurs masing-masing mata uang tersebut saat dikonversi menjadi mata uang domestik, begitu pula dengan nilai kas keluar perusahaan yang tergantung pada nilai masing-masing mata uang. Pengaruh fluktuasi kurs

terhadap nilai kas masa depan ini disebut eksposur transaksi. Eksposur transaksi dapat menyebabkan dampak signifikan terhadap laba perusahaan (Madura,2016:230).



Berdasarkan gambar 1.2 diatas volume transaksi valas di pasar spot maupun derivatif tumbuh 4,4% per tahun secara rerata dalam 5 tahun terakhir. Pada 2019, volume rerata harian transaksi derivatif meningkat sebesar 5% dari 2018 sejalan kebutuhan lindung nilai pelaku pasar, termasuk untuk memenuhi ketentuan Kegiatan Penerapan Prinsip Kehati-hatian (KPPK). Mengingat kebijakan Bank Indonesia yang termuat dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) No 16/21/PBI/2014 tanggal 29 Desember 2014 mengenai Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan ULN Korporasi Non-bank dan Surat Edaran Ekstern No 16/24/DKEM tanggal 30 Desember 2014 perihal Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan ULN Korporasi Non-bank. Pada Peraturan Bank Indonesia (PBI) ini turut diatur pula mengenai penyesuaian terhadap cakupan komponen aset dan kewajiban valas, ketentuan terkait pemenuhan kewajiban *hedging* serta terkait pemenuhan kewajiban peringkat utang.

Salah satu teori yang mendorong melakukan *hedging* antara lain *financial distress cost theory*. Kesulitan keuangan perusahaan dapat didefinisikan sebagai kondisi arus kas yang rendah bagi perusahaan yang dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban (hutang). Ketika perusahaan berhutang

dalam bentuk *foreign currency* maka jumlah hutang akan terpengaruh oleh tingkat kurs dan berpeluang menyebabkan *financial distress*. Sebuah perusahaan yang mempunyai indikasi kebangkrutan dari perhitungan *financial distress* akan mendorong pihak manajemen untuk melindungi perusahaan tersebut dari berbagai risiko termasuk risiko pasar dengan melakukan aktivitas *hedging*. *Financial distress* menggunakan metode *Altman* modifikasi *Z-score*.

Faktor lain yang menjadi pertimbangan perusahaan untuk melakukan *hedging* adalah *Firm Size*. *Firm Size* atau besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat melalui total aset yang dimiliki merupakan faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam melakukan keputusan lindung nilai. Dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan besar lebih banyak melakukan transaksi luar negeri sehingga dapat terpapar risiko *foreign exchange exposure* yang lebih tinggi dan membutuhkan *hedging*.

Growth opportunity adalah suatu yang menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan (Kartikasari: 2017). *Growth opportunity* yang diprosikan *Market to book value* menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*Market Value of Equity*) dengan nilai bukunya (*book value of equity*). *Market to book value* terus mengalami penurunan.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?
2. Bagaiman pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?

3. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?
4. Bagaimana pengaruh *financial distress*, *firm size* dan *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?

TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka ditetapkan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *financial distress* terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh *financial distress*, *firm size* dan *growth opportunity* terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi peneliti
Diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan peneliti yang dapat digunakan sebagai sarana untuk mengaplikasikan teori yang telah diterima. Selain itu, dengan melakukan penelitian ini diharapkan akan menambah pengalaman serta wawasan peneliti yang dapat digunakan sebagai bekal dalam memasuki dunia kerja.
2. Bagi akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan referensi bagi penelitian- penelitian selanjutnya dan diharapkan penelitian selanjutnya mampu memperbaiki dan menyempurnakan kelemahan dalam penelitian ini.

3. Bagi peneliti selanjutnya
Dapat dijadikan referensi yang akan mengadakan kajian lebih luas dalam pembahasan ini .
4. Bagi pihak-pihak lain
Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi dasar dan acuan bagi pihak-pihak lain yang membutuhkan informasi mengenai keputusan *hedging*.

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Risiko dan Manajemen Risiko

Risiko muncul karena ada kondisi ketidakpastian. Risiko didefinisikan dalam kamus *Webster* sebagai “suatu halangan, gangguan, eksposur terhadap kerugian atau kecelakaan”. Jadi, risiko diartikan sebagai peluang akan terjadinya suatu peristiwa yang tidak diinginkan (Bringham & Houston, 2017: 323). Manajemen risiko adalah suatu bidang ilmu yang membahas tentang bagaimana suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang ada dengan menempatkan berbagai pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistematis.

Eksposur Valuta Asing

Dalam kajian risiko valas, dimana suatu perusahaan dipengaruhi oleh perubahan kurs valas secara umum disebut dengan eksposur (*exposure*). Eksposur terhadap fluktuasi kurs valas sejatinya bersumber dari 3 faktor utama, yaitu :

1. Eksposur transaksi yang berasal dari kemungkinan diperolehnya keuntungan atau kerugian usaha (*net cash flow*) akibat transaksi yang terlanjur menggunakan mata uang asing sebagai denominasi.

2. Eksposur ekonomi didefinisikan sebagai seberapa jauh “nilai” perusahaan (diukur dengan nilai sekarang dari harapan aliran kas) akan berubah bila kurs valas berubah kearah yang tidak diharapkan.
3. Eksposur akuntansi merupakan seberapa jauh laporan keuangan konsolidasi dan neraca suatu perusahaan dipengaruhi oleh fluktuasi kurs valas. Masalah eksposur akuntansi muncul karena laporan-laporan keuangan perusahaan cabang perlu dikonsolidasikan oleh kantor pusat pada suatu mata uang yang kursnya berbeda dengan kurs pada saat terjadi transaksi (Fahmi, 2017:261).

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Menurut Scott (2015 : 503) Perusahaan memberikan sinyal berbeda dalam kualitas. Sebagai contoh, perusahaan memiliki peluang yang baik dari pada perusahaan lain. Namun pengungkapan sukarela tentang kualitas tinggi dapat mengungkapkan informasi kepemilikan yang berharga. Pengungkapan secara detail memungkinkan investor percaya dengan *skeptical marketplace*. Menurut Brigham dan Houston (2017 : 186) Teori sinyal merupakan tindakan yang dianalisis oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan sinyal atau petunjuk kepada investor mengenai bagaimana menilai prospek perusahaan tersebut.

Hedging

Menurut Faisal (2017: 9) *hedging* adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghindari/mengurangi risiko kerugian atas valas sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis. Sedangkan Hanafi (2016: 261) mendefinisikan *hedging* pada dasarnya mentransfer risiko kepada pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko lebih baik melalui transaksi instrument keuangan. Dengan demikian cara kerja *hedging* mirip dengan asuransi, jika kita merugi karena risiko tertentu akan memperoleh kompensasi dari kontrak lainnya. Jika di asuransi, asuransi diberikan oleh perusahaan asuransi. Sedangkan untuk *hedging* dengan instrument derivatif,

kompesansi diberikan oleh pihak lain (*counter party*) yang menjual kontrak derivatif tersebut.

Financial Distress

Financial Distress adalah suatu pengukuran yang mengindikasikan kesulitan dalam pengembalian hutang kepada kreditur, atau dapat disebut sebagai pengukur kebangkrutan perusahaan (Wikipedia). Salah satu pengukuran *financial distress* dapat diterangkan dari perhitungan *Z-Score* yang dikemukakan oleh Edward I. Altman. Pada tahun 1968 Altman meneliti manfaat laporan keuangan sebagai pengukur kinerja dalam memprediksi kecenderungan kebangkrutan dan ketidakbangkrutan perusahaan, yang sekarang dikenal sebagai *Altman Z-Score*.

Firm Size

Besar kecilnya suatu perusahaan membuat pengambilan keputusannya pun berbeda-beda. Besarnya ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemudahan suatu perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik eksternal maupun internal. Semakin besar suatu perusahaan risiko yang diterima pun semakin besar, mereka cenderung lebih banyak melakukan aktivitas *hedging* untuk melindungi aset mereka. Karena dampak yang ditimbulkan suatu risiko dalam perusahaan besar lebih berdampak besar, maka mereka akan memberlakukan suatu manajemen risiko yang lebih ketat dibandingkan perusahaan kecil (Hartono,2016:480).

Growth Opportunity

Growth Opportunity yang tinggi menunjukkan peluang perusahaan untuk maju semakin besar sehingga untuk menjawab kesempatan tersebut kebutuhan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut di masa yang akan datang akan sangat dibutuhkan. Oleh karenanya perusahaan akan mempertahankan pendapatan yang diperoleh untuk diinvestasikan kembali dan pada waktu yang bersamaan perusahaan akan diharapkan tetap mengandalkan pendanaan melalui hutang yang lebih besar.

Hipotesis

Berdasarkan tujuan penelitian dan landasan teori dan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : *Financial Distress* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan.

H₂ : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan.

H₃ : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan.

H₄ : *Financial Distress, Firm Size dan Growth Opportunity* secara simultan berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor pertambangan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, di mana pendekatan ini berdasarkan dari data yang dapat dihitung untuk mendapatkan penaksiran kuantitatif yang objektif.

Sugiyono (2017:8) berpendapat bahwa metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada Perusahaan sektor Pertambangan yang masih beroperasi sampai sekarang periode 2016-2019. Pengambilan data-data melalui website (www.idx.co.id). Penelitian dilakukan dari bulan Juli sampai September 2020.

Variabel Penelitian

Variabel adalah objek penelitian yang akan diteliti oleh peneliti. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Variabel dependen (Y) adalah *hedging*.

Variabel independen (X1) adalah *financial distress*.

Variabel independen (X2) adalah *firm size*.

Variabel independen (X3) adalah *growth opportunity*.

Populasi

Populasi adalah keseluruhan unit atau individu dalam ruang lingkup yang akan diteliti pada perusahaan yang telah ditetapkan oleh peneliti. Populasi yang digunakan adalah sebanyak 48 Perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang mewakili seluruh karakteristik dari populasi. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara menggunakan Teknik *non random sampling* yaitu cara pengambilan sampel yang tidak semua anggota populasi dipilih menjadi sampel, salah satu teknik pengambilan sampel yang termasuk dalam Teknik *Non Random Sampling* adalah *Metode Purposive Sampling*.

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan Perusahaan Pertambangan dari tahun 2016-2019. Selain itu sebagai pendukung juga didapat dari website penyedia informasi harga penutupan saham (*closing price*) dari <https://finance.yahoo.com>. Juga dari jurnal, karya ilmiah, artikel dan referensi buku sebagai bahan acuan dalam penelitian ini.

Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016) deskriptif merupakan analisis data yang dilakukan untuk mengetahui dan

menjelaskan variabel yang diteliti suatu data untuk pengambilan keputusan yang dilihat dari nilai rata-rata, maksimum, sum, dan minimum. Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum, pada statistik deskriptif ini akan dikemukakan cara-cara penyajian data, dengan tabel biasa maupun distribusi frekuensi, penjelasan kelompok melalui modus, median, mean dan variasi kelompok melalui rentang dan simpangan baku (Sugiyono, 2017: 21).

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018:107) Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Tidak orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

3. Analisis Regresi Logistik

Pada penelitian ini digunakan regresi logistik karena penelitian ini memiliki satu variabel dependen yang *non matrix* (nominal) serta memiliki variabel independen lebih dari satu. Regresi logistik merupakan suatu teknik untuk membuat prediksi terhadap variabel tergantung berskala nominal (variabel *dummy*) dengan menggunakan variabel bebas berskala interval (Sarwono,2016: 18).

Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*), Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood*. *Likelihood L* dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, L ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$ (Ghozali,2018:332). Uji Koefisien Determinasi (*Cox and Snell's R Square*) merupakan

ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan.

Nagelkerke's R square merupakan modifikasi dari koefisien *Cox dan Snell's* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Uji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*) menguji hipotesis nol dan data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada *fit* perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan *fit*).

Uji Signifikansi Model Secara Simultan (*Omnibus Test of Model Coefficients*) Tabel *Omnibus Test of Model Coefficients* menunjukkan signifikansi model regresi biner logistik yang diperoleh dari hasil penelitian. Apabila nilai $\text{Sig} < \alpha = 0,05$ maka dapat diasumsikan setidaknya ada satu variabel bebas yang berpengaruh terhadap model (Pramesti, 2016: 64). Uji Signifikansi Model Secara Parsial (*Uji Wald*) Uji signifikansi didalam model logit ini dilakukan sama dengan uji t pada regresi linear berganda yaitu untuk mengetahui apakah koefisien variabel independen di dalam model logit berbeda dengan 0 atau tidak. Uji signifikansi model logit ini menggunakan uji statistika *Wald*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Variabel

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Keputusan *Hedging*. Sedangkan Variabel independen antara lain *Financial Distress*, *Firm Size* dan *Growth Opportunity*.

Pengujian statistik deskriptif ini menggunakan alat bantu software IBM SPSS 16 dan Microsoft Excel 2010. Adapun deskripsi dari variabel penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	128	-4,35	6,54	1,5767	1,92077

FS	128	24,77	32,26	29,3706	1,67899
GO	128	,25	1.984,12	17,5832	175,21117
Valid N (listwise)	128				

Nilai rata-rata rasio *Financial Distress* pada perusahaan pertambangan periode 2016-2019 sebesar 1,5767, untuk nilai rata-rata *Firm Size* sebesar 29,3706 dan nilai rata-rata *Growth Opportunity* sebesar 17,5832.

Nilai minimum rasio *Financial Distress* pada perusahaan pertambangan diperoleh PT. Trada Alam Minera Tbk pada tahun 2016 sebesar -4,35. Untuk nilai maksimum rasio *Financial Distress* pada perusahaan pertambangan diperoleh PT. Mitrabara Adiperdana Tbk pada tahun 2017 sebesar 6,54. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *financial distress* yang dimiliki oleh perusahaan sampel adalah antara -4,35 sampai dengan 6,54.

Nilai minimum *Firm Size* diperoleh PT. Mitra Investindo Tbk pada tahun 2019 sebesar 24,77. Untuk nilai maksimum *Firm Size* diperoleh PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2018 sebesar 32,26. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *firm size* yang dimiliki oleh perusahaan sampel adalah antara 24,77 sampai dengan 32,26.

Nilai minimum *Growth Opportunity* sebesar 0,25 pada PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk pada tahun 2016. Untuk nilai Maksimum *Growth Opportunity* diperoleh PT. Atlas Resources Tbk pada tahun 2016 sebesar 1.984,12. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *growth opportunity* yang dimiliki oleh perusahaan sampel adalah antara 0,25 sampai dengan 1.984,12.

Hedging

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid tidak melakukan hedging	50	39.1	39.1	39.1
melakukan hedging	78	60.9	60.9	100.0

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid tidak melakukan hedging	50	39.1	39.1	39.1
melakukan hedging	78	60.9	60.9	100.0
Total	128	100.0	100.0	

Untuk perusahaan pertambangan yang melakukan aktivitas *hedging* diberi kode (1) sedangkan perusahaan pertambangan yang tidak melakukan *hedging* diberi kode (0). Berdasarkan tabel 4.2 diatas dari 128 total pengamatan yang diperoleh, sebanyak 50 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI atau 39,1% tidak melakukan *hedging*, sedangkan sebanyak 78 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI atau 60,9% melakukan *hedging*.

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 x1	.940	1.064
x2	.999	1.001
x3	.941	1.063

Uji multikolinearitas dengan melalui uji *Variance Inflation Factor* (VIF), menunjukkan bahwa setiap masing-masing variabel memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
		Constant
Step 0 1	171.272	.438
2	171.271	.445
3	171.271	.445

hasil penilaian keseluruhan model $-2Log$ *likelihood* pada *Block 0: Beginning Block* adalah sebesar 171,271 dimana jika hanya variabel dependen yang diukur tanpa memasukkan variabel independen maka nilai $-2Log$ *Likelihood* yang dihasilkan sebesar 171,271.

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Constant	x1	x2	x3	
Step 1	128.666	-7.058	-.520	.283	.000	
1	2	123.367	-9.110	-.793	.373	.000
3	122.953	-9.863	-.889	.405	.000	
4	122.911	-9.934	-.897	.407	.000	
5	122.859	-9.938	-.897	.407	.002	
6	122.027	-	-.893	.407	.039	
7	120.457	10.012	-.891	.412	.176	
8	120.348	10.406	-.907	.421	.221	
9	120.348	10.687	-.909	.421	.225	
10	120.348	10.704	-.909	.421	.225	

Didapatkan jika Variabel *Financial Distress, Firm Size dan Growth Opportunity* dimasukkan dalam model, maka nilai $-2Log$ *likelihood* lebih kecil menjadi 120,348. Penurunannya adalah sebesar 171,271-120,348= 50,923. Penurunan $-2Log$ *Likelihood* ini menunjukkan bahwa keseluruhan model regresi logistik yang digunakan merupakan model yang baik.

Koefisien Determinasi (Cox and Snell's R square)

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	120.348 ^a	.328	.445

Untuk melihat kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel keputusan *hedging* digunakan nilai *Cox and Snell R square* dan *Nagelkerke R square* pada regresi linear. Nilai *Nagelkerke R*

square sebesar 0,445 yang lebih besar daripada nilai *Cox and Snell R square*, yang menunjukkan bahwa kemampuan ketiga variabel bebas dalam menjelaskan varians keputusan *hedging* adalah sebesar 44,5% dan terdapat 55,5% faktor lain yang menjelaskan varians keputusan *hedging*.

Menguji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test)

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	10.475	8	.233

Menunjukkan *chi square* sebesar 10,475 dengan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,233 > 0,05. Hal ini berarti model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati, dapat dikatakan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

Uji Signifikansi Model Secara Parsial (Uji Wald)

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	95,0% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Step 1 ^a								
x1	-.909	.191	22.572	1	.000	.403	.277	.586
x2	.421	.139	9.232	1	.002	1.524	1.161	2.000
x3	.225	.155	2.096	1	.148	1.252	.924	1.697
Constant	-10.704	4.017	7.101	1	.008	.000		

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.8 dapat diketahui model regresi yang dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\ln \frac{pt}{1-pt} = -10,704 - 0,909FD + 0,421 FS + 0,225 GO + e$$

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa konstanta sebesar -10,704, artinya jika tidak ada *financial distress, firm*

size dan growth opportunity maka tingkat keputusan hedging adalah sebesar konstanta yaitu -10,704 satuan. Variabel *Financial distress* memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Variabel *Firm Size* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ yang berarti berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Dan variabel *Growth Opportunity* memiliki nilai signifikansi $0,148 > 0,05$ yang berarti tidak berpengaruh terhadap keputusan hedging.

Uji Signifikansi Model Secara Simultan (Omnibus Test of Model Coefficients)

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	50.923	3	.000
	Block	50.923	3	.000
	Model	50.923	3	.000

Nilai *Omnibus Test of Model* dilihat dari uji *Chi Square* yang mempunyai nilai 50,923 dengan $df=3$, hasil tersebut berarti model regresi logistik layak dipakai untuk analisis selanjutnya. Hasil *Chi square* didukung oleh nilai signifikansi $< 0,05$.

Untuk nilai signifikan *Omnibus Test* sebesar $0,000$ yang berarti $< 0,05$ karena menggunakan taraf kepercayaan 95%. *Omnibus Test* menghasilkan nilai signifikansi yang lebih rendah dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari setidaknya satu variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 0 di tolak, yang berarti *Financial Distress, Firm Size* dan *Growth Opportunity* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Keputusan Hedging.

Interpretasi

Pengaruh *financial distress* secara parsial terhadap keputusan hedging, berdasarkan hasil output SPSS menunjukkan bahwa rasio *financial distress* memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ berarti dapat disimpulkan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging.

Dengan nilai koefisien -0,909 yang berarti apabila variabel independen *financial distress* naik sebesar 1 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya konstan, maka variabel keputusan hedging akan mengalami penurunan sebesar 0,909 satuan. Hal ini berarti hasil analisis dalam regresi logistik ini menerima H_1 yang menyatakan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan hedging.

Pengaruh *firm size* secara parsial terhadap keputusan hedging, Berdasarkan hasil output SPSS menunjukkan bahwa rasio *firm size* memiliki nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ berarti dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Dengan nilai koefisien 0,421 yang berarti apabila variabel independen *firm size* naik sebesar 1 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya konstan, maka variabel keputusan hedging akan mengalami kenaikan sebesar 0,421 satuan. Hal ini berarti hasil analisis dalam regresi ini menerima H_2 yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan hedging.

Pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan hedging, berdasarkan hasil output SPSS menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki nilai signifikan $0,148 > 0,05$ berarti dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Dengan nilai koefisien 0,225 yang berarti apabila variabel *growth opportunity* naik sebesar 1 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya konstan, maka variabel keputusan hedging akan mengalami kenaikan sebesar 0,225 satuan. Hal ini berarti hasil analisis dengan regresi ini menolak H_3 yang menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan hedging.

Pengaruh *financial distress, firm size* dan *growth opportunity* secara simultan terhadap keputusan hedging, berdasarkan hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa dari tiga variabel, yaitu *financial distress, firm size* dan *growth opportunity* menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap

variabel dependen. Hal ini dibuktikan dengan *chi-square* sebesar 50,923 dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang berarti menerima H_4 . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *financial distress*, *firm size* dan *growth opportunity* berpengaruh secara simultan terhadap keputusan *hedging*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan uji regresi logistik, maka kesimpulan yang didapatkan adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial variabel *financial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
2. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial variabel *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
3. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
4. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara simultan *financial distress*, *firm size* dan *growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

DAFTAR PUSTAKA

Ayuningtyas, Vincentia, Sabar Warsini, R. Elly Mirati. 2019. *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif*

Valuta Asing. Politeknik Negeri Jakarta. Vol. 6. No.1.

Bodroastuti Tri, Ekayana Sangkasari Paranita, Lia Ratnasari. 2019. "Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hedging Perusahaan Di Indonesia." *Valid Jurnal Ilmiah*. Vol. 16 No. 1, Januari 2019: 71-84.

Brigham, Eugene F. 2017. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.

Dewi, K. R., & Purnawati, K. 2016. *Pengaruh Market to Book Value dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. *E-Jurnal Manajemen Unud*.

Dewi, Utami, & Purnawati, N. K. 2016. *Pengaruh Market to Book Value Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*. *EJurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.1, 2016: 355 - 384, 1-30.

Fahmi, Irham. 2017 : *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta

Gio, Prana Ugiana dan Rosmaini, Elly. 2016. *Belajar Olah Data dengan SPSS, MINITAB, R, MICROSOFT EXCEL, EVIEWQ*,

P.ISSN: 1410-7988 E.ISSN: 2614-123X

- LISREL, AMOS, dan SMARTPLS. Medan: USU Press.
- Griffin, Ricky W. dan Michael W. Pustay. 2015 : *Perspektif Bisnis Internasional Manajerial Jilid 1*. Edisi ke 8. Jakarta: Salemba Empat
- Hanaf, Mamduh. 2016. *Manajemen Risiko, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Unit Penerbit Dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Ykpn.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Grasindo
- Idawati, Inah & Redawati. 2019. *Pengaruh Market To Book Value, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI*. *Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*. Vol. 3. No. 1. Hal 1-3. Vol. 8. No. 5.
- Kementrian Industri. 2019. *Laporan Ekspor dan Impor Industri Pengolahan tahun 2012-2017*. www.kemenperin.com. Diakses pada 19 Desember 2019.
- Krisdian, Ni Putu Candra Dan Ida Bagus Badjra. 2017. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, Dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia*. *E-Journal Manajemen Unud*, 6(3), 1452-1477.
- Kuncoro, Mudrajad. 2018. *Metode Kuantitatif. Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kurniawati, Dwi Dosi, dkk. 2018. *Faktor-faktor yang mempengaruhi Keputusan Lindung Nilai pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Universitas Islam Malang.
- Kurniawan, Dimas Prasetyo & Nadia Asandimitra. 2018. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrument Derivative sebagai Pengambilan Keputusan Hedging pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI periode 2011-2015.* *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 6 No. 1.
- Rudianto. 2017. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Saragih Friska, Musdholifah. 2017. *Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perbankan Indonesia*. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 2 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*.
- Saraswati, Ayuningtyas Putri & Suryantini, Ni Putu Santi. 2019. *Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Manajemen*.
- Sarwono, J. 2016. *Statistik Multivariat Aplikasi untuk Riset Skripsi*. Yogyakarta: Penerbit ANDI
- Setiawana, I Gusti Agung Ngurah Alit Pramana & Dewa Putra Krishna Mahardika. 2019. *Market To Book Value, Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi • Vol. 4, No. 1, Hal: 124-140*.
- Sianturi, Crissy Noris dan Irene Rini DP. 2015. *Pengaruh Liquidity, Firm Size, Growth Opportunity, Financial Distress, Leverage, dan Managerial Ownership Terhadap Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif*. *Diponegoro Journal of Management*. Vol 4.No 4.Hal :1-13.ISSN : 2337-3792.
- Sofia Renny dan Mirza Hedismarlina Yuneline. 2019. *Determinasi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai pada Instrumen Derivatif Valuta Asing Hedging Decision-Making Determination on Exchange Rate as Derivative Instrument*. *ISEI Business and Management Review Vol. III, No. 1, Maret 2019, pages 16 – 25*.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung. Alfabeta
- Van Horne, J. C. 2017. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Yustika, Dian, Charoline Cheisviyanny, Nayang Helmayunita. 2019. *Pengaruh Financial Distress, Growth Options, Institutional, Ownership Terhadap Aktivitas*

Hedging (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014 – 2016). Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 1, No 1, Seri C, Februari 2019, Hal 388-403.

<https://www.bappebti.go.id>
<https://www.bi.go.id>
<https://www.bps.go.id>
<https://finance.yahoo.com>
<https://www.idx.co.id>

Website