

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN NILAI
TUKAR RUPIAH TERHADAP PENGGUNAAN
INSTRUMEN DERIVATIF SEBAGAI KEPUTUSAN
*HEDGING***
(Studi pada Bank Konvensional yang Terdaftar Di BEI
Periode 2014-2017)

Raras Kinasih¹, Dewa Putra Krishna Mahardika²



^{1,2}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas
Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Telkom

Korespondensi: 

¹kinasihraras@gmail.com

²dewamahardika@telkomuniv
ersity.ac.id

Artikel ini tersedia dalam:
[http://journal.stiemb.ac.id/
index.php/mea](http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea)

DOI:10.31955/mea.vol3.iss1.pp63-
80

Vol. 3 No. 1 Januari-April 2019

e-ISSN: 2621-5306
p-ISSN: 2541-5255

How to Cite

Kinasih, R., & Mahardika, D.
(2019). PENGARUH LIKUIDITAS,
LEVERAGE, DAN NILAI TUKAR
RUPIAH TERHADAP
PENGGUNAAN INSTRUMEN
DERIVATIF SEBAGAI
KEPUTUSAN HEDGING. *Jurnal
Ilmiah MEA (Manajemen,
Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(1),
63-80

Copyright (c) 2019 Jurnal
Ilmiah MEA (Manajemen,
Ekonomi, & Akuntansi)



This work is licensed under
a [Creative Commons
Attribution-NonCommercial
4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

Abstrak: Di era globalisasi saat ini banyak kegiatan perekonomian yang menyebabkan adanya risiko yang tidak dapat dihindari. Salah satunya adalah perusahaan yang bergerak dibidang keuangan yaitu perbankan. Dalam kegiatan perbankan saat ini memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara yang berkaitan dengan aktivitas internasional seperti hutang luar negeri. Kegiatan tersebut memiliki kaitan erat dengan risiko ketidakpastian yang disebabkan adanya fluktuasi kurs mata uang. Namun risiko tersebut dapat diminimalisir dengan melakukan aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif yang meliputi kontrak *forward*, kontrak *future*, kontrak *swap*, dan kontrak opsi.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menginvestigasi pengaruh likuiditas, *leverage*, dan nilai tukar rupiah baik secara simultan maupun parsial terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging*. Pada bank konvensional yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Sampel yang diperoleh adalah 80 observasi yang berasal dari 20 bank konvensional yang mencakup periode 2014-2017. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik yang digunakan dalam analisis ini adalah regresi logistik dan statistik deskriptif.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, dan nilai tukar rupiah secara simultan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan *hedging*. Sedangkan secara parsial variabel likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan *hedging*. Variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan *hedging*. Variabel nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan *hedging*.

Dari hasil penelitian, saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya agar dapat mengembangkan penggunaan variabel lain dalam penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Saran yang diberikan kepada perbankan untuk menerapkan kebijakan lindung nilai untuk melindungi aset, terutama untuk perbankan yang memiliki tingkat LDR rendah, dan tingkat *leverage* yang tinggi.

Kata kunci: Likuiditas; *Leverage*; Nilai Tukar Rupiah; *Hedging*

Abstract: *In this current era of globalization there are many economic activities which cause risks that cannot be avoided. One of them is companies engaged in financial, activities, such as banking. Nowadays banking activities have an important role in the economy of a country that is related to international activities such as foreign debt. The activity is closely related to the risk of uncertainty caused by fluctuations in currency rates. However, these risks can be minimized by conducting hedging activities with derivative instruments which include forward contracts, futures contracts, swap contracts and option contracts.*

The purpose of this study is to investigate the effect of liquidity, leverage, and the rupiah exchange rate both simultaneously and partially on the use of derivative instruments as hedging decisions. The object of this study is conventional banks listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2017 period.

The data used in this study is secondary data obtained from the annual financial report of the banks that are listed on the Stock Exchange for the period 2014-2017. The sample obtained was 80 observations from 20 conventional banks of the period 2014-2017. The method used is purposive sampling. The techniques used in this analysis are logistic regression and descriptive statistics.

The results in this study indicate variable liquidity, leverage, and rupiah exchange rates simultaneously have a significant influence on hedging policies. While the partial liquidity variable has a significant positive effect on hedging policy. Leverage variables have a significant negative effect on hedging policies. The variable exchange rate has no effect on hedging policies.

From the results of the study, suggestions that can be given to the next researcher in order to develop another variable that cannot be done in this study. Suggestions are given to banks to establish hedging policies for protected assets, which are intended for banks that have low LDR levels, and high leverage levels.

Keywords: *Liquidity; Leverages; Rupiah Exchange Rate; Hedging*

PENDAHULUAN

Perusahaan yang dijadikan dalam penelitian ini adalah lembaga keuangan yang memiliki peranan penting dalam menunjang perekonomian suatu negara. Tanpa adanya lembaga keuangan, maka perekonomian suatu negara tidak dapat berkembang pesat. Salah satunya adalah perbankan yang merupakan suatu lembaga keuangan yang memiliki kegiatan utama yaitu menghimpun dana dari pemilik dana dan menyalurkan dana yang dihimpun kepada masyarakat yang memerlukan dana. Apabila lembaga perbankan tidak dikelola dengan baik maka hal ini tidak hanya berdampak pada sektor non keuangan saja namun akan berdampak pada nasib masyarakat. Karena lembaga keuangan merupakan jantungnya perekonomian negara, sedangkan uang diibaratkan sebagai darah perekonomian yang mengalir ke dalam bank, kemudian oleh bank diedarkan kembali kedalam sistem perekonomian untuk menjalankan proses perekonomian (Darmawi,2011).

Namun dalam melakukan suatu bisnis, bank dihadapkan dengan berbagai risiko seperti risiko kredit, risiko suku bunga, risiko likuiditas, dan risiko manajemen. Kemungkinan risiko yang akan dihadapi bank yang memiliki potensi kemungkinan kesulitan yang dapat menghambat kelangsungan usahanya. Dalam kegiatan perbankan akan menghadapi risiko ketidakpastian. Risiko dapat dideteksi oleh perusahaan dengan melakukan pengukuran eksposur yang dialami suatu perusahaan. Sedangkan eksposur merupakan suatu objek yang sangat rentan terhadap risiko hal tersebut akan berpengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan apabila risiko yang diperkirakan benar terjadi.

Ketidakpastian tersebut dapat diminimalisir dengan melakukan lindung nilai (*hedging*). Lindung nilai merupakan upaya melindungi suatu aset perusahaan terhadap pergerakan harga yang tidak stabil di masa yang akan datang dan merupakan suatu cara untuk menekan

adanya *eksposure* terhadap risiko dan kemungkinan kerugian. Menurut (Fahmi,2016:14) lindung nilai (*hedging*) merupakan menukar valuta asing dimasa depan dengan mata uang lokal untuk melindungi aset perusahaan dari adanya fluktuasi nilai tukar. Lindung nilai yang digunakan untuk meminimalisir risiko ketidakpastian yaitu dengan menggunakan instrumen derivatif. Derivatif merupakan suatu alat keuangan yang digunakan dalam pengambilan keputusan *hedging* yang meliputi kontrak opsi, kontrak *forward*, kontrak *future*, dan kontrak *swap*. Derivatif merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk melakukan penjualan dan pembelian berupa (komoditas ataupun sekuritas) pada tanggal dan harga yang sudah disepakati, dimasa yang akan datang (Damanik & Muharam,2015).

Lindung nilai dapat membantu perusahaan dalam meminimalisir risiko, salah satunya risiko fluktuasi nilai tukar rupiah yang terjadi saat ini. Apabila risiko tersebut tidak diantisipasi akan menyebabkan kerugian pada suatu perbankan. Seperti halnya hutang perusahaan yang cenderung didominasi oleh mata uang asing, apabila rupiah terdepresiasi maka, nilai hutang perusahaan yang harus dibayar pada saat jatuh tempo naik akibat selisih kurs. Maka sangat diperlukan penerapan lindung nilai suatu perusahaan untuk meminimalisir risiko fluktuasi tersebut. Selain itu Bank Indonesia menerbitkan aturan terkait *hedging* berupa Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.15/8/PBI/2013 mengenai kebijakan transaksi lindung nilai kepada Bank.

Sedangkan variabel yang mempengaruhi penggunaan instrumen derivatif dalam penelitian ini meliputi variabel likuiditas, *leverage* dan nilai tukar rupiah. Pertama variabel yang mempengaruhi perusahaan untuk melakukan *hedging* yaitu likuiditas, yang dapat diukur dengan menggunakan proksi *loan to deposit ratio* (LDR). LDR digunakan untuk mengetahui seberapa cepat dan mudah suatu aset dapat diubah menjadi kas. Menurut beberapa penelitian

terdahulu bahwa tingkat semakin tinggi tingkat LDR suatu perusahaan, maka perusahaan penerapan aktivitas *hedging* semakin diminati dan sebaliknya apabila tingkat LDR suatu perusahaan rendah, maka perusahaan akan tidak menyukai aktivitas *hedging*. Menurut pendapat (Raghu & Shanmugam,2014) mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Menurut penelitian (Arnold,2014) menyatakan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan menurut penelitian (Rashid,2010), (Chaundary & Mehmood,2014) mengatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.

Sedangkan menurut (Hery,2016:166) *leverage*, diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* yaitu perbandingan antara total liabilitas dan total aset. *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenehui kewajiban jangka panjang. Menurut pendapat para peneliti terdahulu seperti menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* maka mendorong perusahaan untuk melakukan kebijakan lindung nilai untuk meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki eksposur transaksi yang hutangnya didominasi oleh mata uang asing (USD) sehingga akan menimbulkan adanya risiko fluktuasi nilai tukar mata uang. Adanya tingkat hutang yang tinggi akan mengindikasikan kerugian dalam perusahaan dalam pemenuhan kewajiban hutangnya sehingga hal tersebut perlu dilakukan mitigasi risiko yaitu dengan melakukan kebijakan *hedging*. Menurut (Guniarty,2014), (Ariani & Sudiarta,2017) dan (Jiwandhana & Triaryati,2016) mengatakan bahwa tingkat *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan menurut (Ahmad & Haris,2012) mengatakan bahwa tingkat *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Nilai tukar rupiah merupakan suatu harga mata uang negara relatif terhadap

mata uang negara lain (Abimanyu,2004). Penawaran dan permintaan akan mempengaruhi nilai tukar. Selain itu kurs transaksi bank indonesia merupakan salah satu informasi yang berkaitan dengan nilai rupiah terhadap USD. Hal tersebut dapat diukur menggunakan kurs tengah. Menurut (Clark&Judge,2008) bahwa semakin rendah tingkat rupiah terhadap USD maka akan mendorong para pelaku usaha untuk melakukan lindung nilai. Menurut (Zulfiana,2014) bahwa nilai tukar memiliki hubungan positif terhadap keputusan *hedging*.

Dari pemaparan latar belakang diatas masih ada beberapa bank yang belum menerapkan *hedging*. Serta masih terdapat perbedaan antar peneliti terdahulu (*research gap*) mengenai kebijakan perusahaan dalam melakukan aktivitas *hedging*. Sehingga peneliti melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Penggunaan Instrument Derivatif sebagai Keputusan Hedging (Studi Kasus pada Bank Konvensional yang Terdaftar di BEI periode 2014-2017)”**

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian dari manajemen risiko merupakan suatu cara yang digunakan untuk pengukuran dan mengendalikan risiko akibat adanya kegiatan usaha dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan agar risiko kerugian yang dihadapi nantinya dapat diminimalisir. Sedangkan risiko itu sendiri merupakan sesuatu yang mungkin terjadi yang tidak dapat diduga/tidak diinginkan dimasa yang akan datang (Mulyawan,2015:30). Sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko merupakan hal yang selalu dihubungkan dengan kemungkinan terjadinya suatu yang merugikan yang tidak diduga/tidak diinginkan. Sedangkan manajemen risiko merupakan suatu ilmu yang menjelaskan mengenai bagaimana suatu organisasi mampu menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang adala dalam suatu perusahaan secara sistematis. Namun risiko itu sendiri dapat

diatasi dengan beberapa cara yaitu dengan menekan risiko dengan melakukan aktivitas lindung nilai (*hedging*) atau dapat mentransfer risiko tersebut kepada pihak ketiga dengan menggunakan instrumen derivatif.

Eksposur Valuta Asing

Eksposur merupakan munculnya risiko akibat adanya fluktuasi mata uang asing yang tidak sesuai lagi dengan yang diharapkan, terutama pada saat dikonversikan dengan mata uang domestik. Menurut (Larasati,2017) eksposur merupakan suatu situasi dimana perusahaan tidak dapat menghindari pengaruh dari fluktuasi nilai valuta asing. Menurut (Fahmi,2011) di era globalisasi saat ini aktivitas keuangan tidak lagi mengenal batas (*borderless*) sehingga memungkinkan berbagai pihak terlibat dalam kondisi yang menguntungkan dan merugikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa eksposur valuta asing adalah risiko yang dihadapi perusahaan yang usahanya didominasi oleh mata uang asing. Salah satunya perbankan merupakan pihak yang paling signifikan menerima pengaruh atau dampak risiko dari adanya fluktuasi mata uang asing. Macam-macam eksposur dapat dikelompokkan menjadi beberapa tipe sebagai berikut:

1) Eksposur translasi

Merupakan gambaran untuk mengetahui seberapa besar fluktuasi mata uang asing dapat mempengaruhi laporan keuangan konsolidasi dan neraca dalam suatu perusahaan yang disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar. Menurut (Fahmi,2016:85) bahwa eksposur tranlasi dapat dilakukan dengan melakukan kebijakan untuk mengkonversikan aktiva dan pasiva perusahaan dalam bentuk valas kedalam bentuk mata uang domestik negara yang bersangkutan. Adanya selisih kurs yang mengakibatkan adanya kerugian atau keuntungan pada saat menyajikan laporan konsolidasi dari anak perusahaan yang berada di negara yang berbeda kedalam mata uang lokal yang digunakan oleh perusahaan induk. Hal

- ini bertujuan untuk menkonsolidasi dan pelaporan.
- 2) Eksposur transaksi
Merupakan risiko fluktuasi nilai kurs yang yang menyebabkan adanya masalah yang akan datang pada kerugian atau keuntungan suatu perusahaan pada saat transaksi selesai dengan mata uang asing. Didominasi transaksi seperti pembelian, penjualan atau penerimaan dana yang dilakukan dengan menggunakan mata uang asing. Hal ini dapat dijadikan sebagai ukuran atas nilai transaksi yang berubah yang disebabkan adanya kurs valas yang berbeda pada saat terjadinya transaksi sampai pada saat penyelesaian transaksi tersebut.
 - 3) Eksposur ekonomi
Merupakan perubahan nilai tukar yang mengakibatkan adanya perubahan pada nilai suatu perusahaan. Eksposur ini juga digunakan sebagai cara untuk memproyeksikan adanya perubahan nilai perusahaan yang diakibatkan adanya perubahan *cash flow* operasi karena adanya fluktuasi kurs. Apabila suatu perusahaan tingkat eksposur operasi tinggi maka hal ini akan menyebabkan meningkatnya likuiditas, hal yang mendorong perusahaan untuk melakukan *hedging*, untuk mengantisipasi risiko eksposur operasi tersebut.

Lindung Nilai (*Hedging*)

Menurut (Fahmi,2016:14) *hedging* merupakan menukar mata uang asing di masa depan dengan mata uang lokal untuk melindungi uang tersebut dari perubahan nilai tukar. Menurut (Guniarty,2014) mengatakan bahwa *hedging* merupakan tindakan dalam rangka melindungi perusahaan untuk mengantisipasi risiko kerugian yang diakibatkan adanya fluktuasi mata uang asing. Pemerintah membuat kebijakan melalui Bank Indonesia dalam peraturan No.15/8/PBI/2013 bahwa *hedging* diartikan sebagai suatu cara yang digunakan untuk meminimalisir adanya risiko yang akan terjadi yang disebabkan

oleh fluktuasi harga di pasar keuangan. *Hedging* digunakan sebagai upaya dalam suatu keuangan untuk menjamin bahwa adanya fluktuasi kurs mata uang asing tidak akan mempengaruhi kegiatan valas dalam membayar, ataupun menerima, karena *hedging* memiliki prinsip dasar yaitu melakukan komitmen dalam menyeimbangkan nilai valuta asing. Hal ini dilakukan dengan mengupayakan suatu pendapatan yang diterima dalam bentuk valas sehingga perusahaan dapat menutupi biaya dengan pendapatan dengan demikian *eksposure* dapat dihindari (Sulistyo,2015).

Lindung nilai harus dilakukan dengan merancang skema yang baik dan harus tepat dalam menentukan lawan transaksi *hedging*. Karena apabila salah dalam menetapkan skema lindung nilai maka hal ini akan berakibat pada masalah likuiditas pada suatu perusahaan. Oleh karena itu proses dari *hedging* ini memerlukan *skill* khusus dan memiliki latar belakang yang berbeda sehingga akan memberikan pandangan yang berbeda yang mempertimbangkan semua hal yang akan terjadi, dengan demikian keputusan lindung nilai lebih akurat.

Instrumen Derivatif

Aktivitas *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif merupakan suatu persetujuan yang telah disepakati antara kedua belah pihak atas penyerahan dan penerimaan suatu barang berupa komoditas ataupun sekuritas pada tanggal tertentu pada harga yang telah disepakati dimasa yang akan datang. Sebagai kesepakatan pribadi antara dua pihak, *forward contract* diatur secara khusus untuk memenuhi kebutuhan masing-masing pihak, oleh karena itu sifatnya disebut *private* (bergantung pada pribadi kedua belah pihak). Tujuan dari kontrak ini adalah untuk melindungi kedua belah pihak dari fluktuasi nilai asset yang mungkin terjadi selama kurun waktu tertentu, yaitu sejak kontrak ditandatangani hingga penyerahan atau pembayaran yang dilakukan. Jenis-jenis instrumen derivatif:

- a. Kontrak opsi (*option*)

Merupakan perjanjian kedua belah pihak yang melakukan penjualan dan pembelian yang memberikan hak berdasarkan pada suatu kesepakatan untuk membeli atau menjual di harga yang telah ditentukan dan disepakati. Sebelum jatuh tempo pembeli tidak memiliki hak untuk mengeksekusi kontrak. Pihak pembeli dapat mengeksekusi apabila pihak pembeli bersedia membayar kepada broker atas opsi. Sedangkan disisi penjual harus bersedia untuk melakukan pembelian atau penjualan berdasarkan kontrak. Jenis opsi tersebut ada dua macam sebagai berikut:

- Opsi jual
Suatu penawaran atau pilihan untuk melakukan penjualan atas aset pada harga dan waktu tertentu.
- Opsi beli
Suatu penawaran atau pilihan untuk melakukan pembelian terhadap suatu aset pada harga dan waktu tertentu.

b. Kontrak *Future*

Merupakan perjanjian antara kedua belah pihak yaitu pembeli dan penjual untuk penyerahan komoditas, mata uang asing pada harga dan tanggal yang telah disetujui dimasa yang akan datang. Menurut (Horne dan Wachowizh, 2012:567) menyatakan bahwa kontrak *future* merupakan kontrak untuk menyerahkan komoditas, mata uang asing, atau instrumen keuangan dengan harga yang telah disepakati bersama. Dalam hal ini kontrak forward dengan kontrak future memiliki kesamaan yaitu kedua belah pihak dapat menentukan harga komoditas, nilai tukar dan suku bunga, namun perbedaan antara kedua kontrak tersebut adalah kontrak future tidak terjadi penyerahan fisik sehingga tidak adanya efek variabilitas dalam kontrak tersebut. Dalam rangka meminimalisir adanya risiko ketidakpastian diharapkan perusahaan untuk melakukan *hedging*. Sebelum tanggal jatuh tempo dapat melakukan eksekusi pada kontak *future* ini.

c. Kontrak Swap

Merupakan suatu peluang dalam pembelian secara tunai dengan tujuan

menjual kembali secara berjangka atau sebaliknya dengan menggunakan transaksi pertukaran valuta asing. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar mendapatkan kepastian kurs supaya risiko akibat selisih kurs dapat diminimalisir.

d. Kontrak Forward

Merupakan suatu persetujuan antar dua belah pihak dalam rangka untuk melakukan transaksi pembelian atau penjualan atas sejumlah aset pada tanggal dan waktu yang telah disepakati atau bisa dibilang harga ditentukan saat ini, maka dari itu penyerahaan barang dan waktu penjualan berbeda.

Variabel yang Mempengaruhi Keputusan *Hedging*

1. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang memberikan gambaran mengenai seberapa cepat suatu aset dapat dirubah menjadi kas. Pengertian likuiditas mengarah pada seberapa besar kemampuan aktiva perusahaan yang bisa diubah menjadi uang tunai kas. Likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) alasan pemilihan indikator pengukuran ini, karena untuk mengetahui kemampuan perbankan dalam menyalurkan dana yang telah dihimpun, serta mengetahui kemampuan perbankan dalam memenuhi kebutuhan nasabah pada saat menarik dananya. Bank dikatakan likuid apabila aktiva perusahaan bisa diubah menjadi kas dan kemampuan untuk meningkatkan dana dengan cepat dari sumber lainnya, untuk memungkinkannya memenuhi kewajiban pembayaran dan komitmen keuangan pada saat yang tepat (Darmawi, 2011). Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menyalurkan kredit dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan nasabah pada saat penarikan dananya sewaktu-waktu. Ratio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan proksi *Loan to Deposit Ratio*.

$$LDR = \frac{\text{Total Loan}}{\text{Total Deposit}}$$

Suatu perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka keputusan dalam melakukan *hedging* juga semakin besar.

2. Leverage

Menurut (Hary, 2016:166) *leverage* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam jangka panjang. *Leverage* juga digunakan sebagai instrumen untuk mengukur seberapa besar perusahaan memiliki ketergantungan kreditor dalam hal pendanaan suatu perusahaan. *Leverage* juga dikenal sebagai rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek maupun dalam waktu jangka panjang serta untuk mengetahui seberapa besar suatu perusahaan didanai oleh hutang.

Debt to Asset Ratio dengan perhitungan total hutang dibagi dengan total aset perusahaan. Hal ini menunjukkan presentase antara kewajiban suatu perusahaan dengan aset perusahaan. Hal ini menggambarkan apabila tingkat hutang nya lebih tinggi maka akan membahayakan bagi suatu perusahaan dikarenakan risiko keuangan yang akan dihadapi akan semakin besar.

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total ASSET}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan adalah dengan menggunakan pengukuran DAR, pemilihan rasio DAR karena merupakan pengukuran ini dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya dengan aset yang dimilikinya (Sariutami, 2016:60).

3. Tukar Rupiah

Pengertian nilai tukar atau kurs adalah suatu perbandingan harga mata uang antar negara, misalkan kurs rupiah terhadap dollar Amerika, yang menunjukkan bahwa berapa rupiah yang diperlukan untuk menggantikan satu dollar Amerika serikat. Kurs merupakan suatu jumlah mata uang domestik untuk dapat memperoleh satu unit mata uang negara lain. Karena dolar merupakan mata uang

yang lebih *relative* stabil dalam sebuah perekonomian negara. Kurs mata uang asing (*exchange rate*) merupakan suatu pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu perbandingan nilai. Kurs mata uang asing sangat tergantung sekali dari kondisi pasar. Dalam pasar bebas kurs akan berubah mengikuti perubahan permintaan dan penawaran.

Nilai tukar suatu negara menggambarkan kondisi mengenai permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri itu sendiri maupun mata uang asing atau dollar. Jika nilai rupiah melemah maka itu sama saja menggambarkan bahwa menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah, itu semua dikarenakan menurunnya peran ekonomi nasional, atau dikarenakan berkurangnya permintaan terhadap rupiah sedangkan meningkatnya permintaan atas dollar sebagai alat pembayaran internasional. Sebaliknya jika semakin kuat nilai kurs rupiah itu sama saja menggambarkan bahwa semakin bagus pula kinerja pasar uang, sehingga banyak investor asing yang berinvestasi terhadap rupiah pada perusahaan atau pasar uang Indonesia.

Nilai kurs atau nilai tukar sangat berpengaruh pada kegiatan perekonomian luar negeri. Dalam kegiatan perekonomian yang melibatkan negara lain. Hal ini akan berdampak pada sistem pembayaran yang harus dilakukan dengan satuan mata uang yang telah disepakati, dengan cara menukarkan mata uang dengan mata uang yang telah disepakati sebelumnya. Terutama mata uang Dollar Amerika yang memiliki pengaruh terhadap mata uang rupiah Indonesia karna mata uang USD masih tergolong kuat dibandingkan dengan mata uang rupiah. Perbedaan nilai rupiah terhadap mata uang asing termasuk USD akan mengakibatkan masalah bagi aktivitas perekonomian dunia. Formulasi yang digunakan untuk menghitung kurs mata uang asing menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Jual + Kurs\ Beli}{2}$$

KERANGKA PEMIKIRAN

Pengaruh Likuiditas terhadap Hedging

Likuiditas merupakan suatu pengukuran untuk mengetahui seberapa cepat suatu aset perusahaan dapat diubah menjadi kas (Damanik,2015). Dalam suatu perusahaan dalam bidang keuangan salah satunya adalah bank, dapat dilihat tingkat likuiditasnya melalui *loan to deposit ratio* (LDR). Apabila tingkat LDR dalam suatu bank tinggi maka hal ini menunjukkan bahwa bank tersebut tidak likuid. Namun apabila suatu bank memiliki tingkat LDR rendah maka bank tersebut tergolong likuid. Menurut (Rashid,2010) mengatakan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi keputusan *hedging* yang dilakukan perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tai *et al*,2014).

H1 = Likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan hedging.

Pengaruh Leverage terhadap Hedging

Penggunaan hutang merupakan suatu cara bagi suatu perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya. Suatu perusahaan ketersediaan dana sangatlah penting untuk menjalankan operasionalnya. Namun apabila tingkat hutang terhadap modal semakin tinggi, maka hal ini akan menyebabkan perusahaan akan menghadapi risiko yang tinggi. Risiko yang dihadapi tersebut berupa tingkat pengembalian bunga yang lebih tinggi, adanya risiko gagal bayar dan meningkatkan biaya hal ini akan menyebabkan profit suatu perusahaan akan turun, bahkan memungkinkan terjadi kebangkrutan.

Sehingga perusahaan perlu melakukan tindakan dalam mengatasi risiko yang semakin besar yaitu dengan melakukan *hedging*. Menurut penelitian

yang dilakukan oleh (Guniarti, 2014) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, memiliki risiko fluktuasi nilai mata uang asing akan meningkat, sehingga perusahaan perlu melakukan *hedging*, untuk meminimalisir risiko tersebut. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rashid,2010), (Putro, 2012), dan (Damanik & Muharam,2015) bahwa semakin tinggi tingkat hutang terhadap aset, maka semakin tinggi keputusan *hedging* yang dilakukan perusahaan.

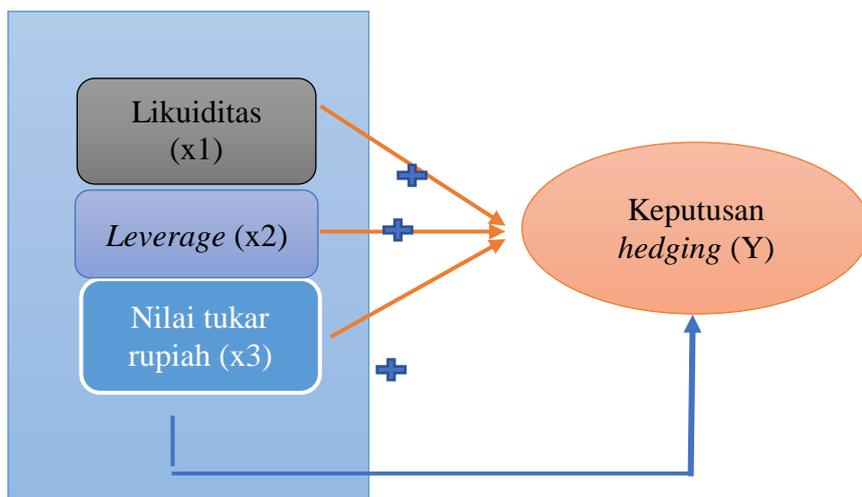
H2 = Leverage berpengaruh positif terhadap keputusan hedging.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Hedging

Nilai tukar merupakan nilai mata uang yang dapat diubah kedalam mata uang lainnya. Didalam dunia bisnis risiko fluktuasi nilai tukar mata uang asing tidak dapat dihindari. Risiko tersebut dapat menghambat kegiatan operasional suatu perusahaan. Dalam hal ini pengukuran yang dilakukan adalah dengan menggunakan nilai tukar rupiah terhadap USD, karena mata uang USD merupakan mata uang yang lazim digunakan dalam melakukan transaksi diluar negeri.

Perusahaan dapat meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar dengan keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif. Apabila tingkat risiko fluktuasi nilai tukar semakin tinggi maka keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif yang dilakukan perusahaan juga semakin tinggi (Zulfiana,2014).

H3= Variabel eksternal yaitu nilai tukar rupiah terhadap dolar, berpengaruh positif signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan hedging.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber : data yang diolah tahun (2018)

- Pengaruh simultan
- Pengaruh parsial

3.1 METODE PENELITIAN

Kebijaka Hedging

Dalam penelitian variabel dependen yaitu kebijakan lindung nilai atau *hedging* dapat diukur dengan proksi *dummy*. Apabila perusahaan melakukan kebijakan lindung nilai maka diberikan skor “1” dan apabila perusahaan tidak menerapkan kebijakan lindung nilai maka diberikan skor “0”.

Likuiditas

Bank dikatakan likuid apabila aktiva perusahaan bisa diubah menjadi kas dan kemampuan untuk meningkatkan dana dengan cepat dari sumber lainnya, untuk memungkinkannya memenuhi kewajiban pembayaran dan komitmen keuangan pada saat yang tepat (Darmawi, 2011). Likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) sebagai berikut:

$$LDR = \frac{\text{Total Loan}}{\text{Total Deposit}}$$

Leverage

Debt to Asset Ratio merupakan penghitungan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka panjang. Menurut (Hary,2016) rasio leverage dapat di hitung dengan menggunakan proksi yaitu total hutang terhadap total aset sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total ASSET}} \times 100\%$$

Nilai Tukar Rupiah

Kurs merupakan suatu jumlah mata uang domestik untuk dapat memperoleh satu unit mata uang negara lain. Karena dolar merupakan mata uang yang lebih *relative* stabil dalam sebuah perekonomian negara. Kurs mata uang asing (*exchange rate*) merupakan suatu pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu perbandingan nilai. Kurs mata uang asing sangat tergantung sekali dari kondisi pasar. Formulasi yang digunakan untuk menghitung kurs mata uang asing menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dibidang keuangan yaitu bank konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Populasi tersebut berjumlah 42 bank, sampel diambil dengan menggunakan *purposive sampling*. Kreteria pengambilan sampel yaitu perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Bank yang konsisten masuk dalam kategori 20 perusahaan yang memiliki aset terbesar. Dalam penelitian ini sampel terdiri 80 (20x4) bank sebagai sampel penelitian.

3.3 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistik, dan statistik deskriptif. Penggunaan regresi logistik bertujuan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen (Gozali,2013). Variabel dependen menggunakan pengukuran *dummy*, sehingga dipilih regresi logistik sebagai teknik analisisnya. Model persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n$$

Keterangan :

- p variabel keputusan *hedging*, apabila perbankan menerapkan keputusan *hedging* maka diberikan skor “1”,
- $\text{Ln} \frac{p}{1-p}$ = apabila tidak menerapkan kebijakan *hedging* maka diberikan skor “0”.
- β_0 = Konstanta regresi
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_n$ = Koefesien regresi setiap variabel independen
- $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ = Koefesien regresi likuiditas, *leverage*, dan nilai tukar rupiah.

4.1 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAAN

Dalam penelitian ini data yang diolah sebanyak 80 data yang berasal dari 20 perusahaan selama empat tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 45% perusahaan tidak melakukan kebijakan *hedging*, dan 55% perusahaan melakukan kebijakan *hedging*.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	80	55,35	108,78	87,43	9,945
Levarage	80	0,76	0,94	0,86	0,039
Nilai_tukar_rupiah	80	12.440	14.048	13.429,75	615,27
Valid N (listwise)	80				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah (2018)

Hasil statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai mean likuiditas, *leverage*, dan nilai tukar lebih besar dari nilai standar deviasi, hal itu menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, dan nilai tukar rupiah berkelompok atau tidak bervariasi (homogen).

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	3,980	8	0,859

Sumber: spss 23 dan data yang diolah

Pada tabel diatas tersebut menunjukkan nilai *chi-square* pada *statistic hosmer and lemshow goodness of fit* sebesar 3,980 pada tingkat signifikan 0,859 nilai tersebut diatas 0,05. Angka tingkat signifikannya > 0,05 sehingga H_0 diterima. Hasil perhitungan dalam penelitian ini menunjukkan model regresi yang digunakan layak dipakai untuk analisis selanjutnya

karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dan klasifikasi yang diamati. Pada penelitian ini bahwa model yang dihipotesis fit dengan data.

Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Iteration History

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients	
		Constant	
Step 0	1	110,102	0,200
	2	110,102	0,201

Sumber : spss 23 dan data yang diolah (2018)

Iteration History

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients			
		Constant	Likuiditas	Leverage	Nilai_Tukar_Rupiah
Step 1	1	97,144	0,063	-12,607	0,000
	2	96,932	0,072	-14,570	0,000
	3	96,931	0,073	-14,667	0,000
	4	96,931	0,073	-14,668	0,000

Sumber : spss 23 dan data yang diolah (2018)

Pada tabel 4.7 diatas model yang memasukkan variabel independen memiliki nilai -2Log Likelihood awal (Block Number 0) memiliki nilai sebesar 110,102 dan pada tabel 2 -2Log Likelihood akhir (Block Number 1) memiliki nilai sebesar 97,144 dari kedua hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa terjadi penurunan nilai -2Log Likelihood sebesar 12,958 maka menunjukkan keseluruhan model regresi logistik yang digunakan adalah model regresi yang baik. Dalam penelitian ini dapat dikatakan bahwa model regresi layak.

Uji Koefisiensi Determinasi

Koefisien determinasi digunakan mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variasi variabel dependen yaitu diuji menggunakan Nagelkerke's R square

Tabel 4.1 Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	96,931 ^a	0,152	0,203

Sumber: spss 23 dan data yang diolah (2018)

Pada tabel ini dapat dilihat bahwa nilai Cox and snell's R Square sebesar 0,152 dan nilai Nagelkerke's R square sebesar 0,203 yang berarti kombinasi antara likuiditas, leverage, dan nilai tukar mampu menjelaskan sebesar 20,3% dan sisanya dijelaskan oleh faktor – faktor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Ketepatan Klasifikasi

Classification Table

Observed		Predicted		
		Hedging		Percentage Correct
		No	Yes	
Hedging	Tidak Melakukan Hedging	21	15	58,3
	Melakukan Hedging	8	36	81,8
Overall Percentage				71,3

Sumber : spss 23 dan data dioah (2018)

Menunjukkan bahwa dari 36 sampel yang secara empiris tidak menerapkan kebijakan lindung nilai, sebanyak 21 sampel (58,3%) secara tepat dapat diprediksikan oleh model penelitian dan 15 sampel lainnya gagal diprediksikan oleh model. Sedangkan dari 44 sampel perusahaan yang menerapkan kebijakan lindung nilai, 36 sampel (81,8%) secara tepat dapat diprediksikan oleh model dan 8 sampel lainnya gagal diprediksikan oleh model. Secara keseluruhan tingkat ketepatan prediksi atau klasifikasi yaitu sebesar 71,3% hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk penelitian selanjutnya.

Uji Simultan

Pengujian hipotesis menggunakan model regresi logistik dengan metode antar tingkat signifikan 5%. Regresi logistik digunakan untuk menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, dan nilai tukar rupiah terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai kekuptusan *hedging*. Jika hasil pengujian *Omnibus Test of Model Coefficients* (pengujian simultan) menunjukkan hasil yang signifikan, maka secara keseluruhan variabel independen dimasukan dalam model atau dengan kata lain tidak ada variabel yang dikeluarkan dalam model. Hasil pengujian *Omnibus Test of Model Coefficients* dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	13,171	3	0,004
Block	13,171	3	0,004
Model	13,171	3	0,004

Sumber : spss 23 dan data yang diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.10 diatas dapat diketahui nilai *Chi-square* sebesar 13,171 dan *degree of freedom* sebesar 3, adapun tingkat signifikansi sebesar 0,004 ($p\text{-value } 0.004 < 0.05$), maka H_0 ditolak atau H_1 diterima. Artinya variabel likuiditas, *leverage*, dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan lindung nilai perusahaan Bank Konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

Uji Koefesien Regresi

Pengujian dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan dari masing variabel-variabel independen terhadap varoabel dependen. Pengujian menggunakan tingkat signifikan 0.05 karena dinilai cukup memadai dalam perbandingan antar variabel pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas.

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a Likuiditas	0,073	0,027	7,075	1	0,008	1,075
<i>Leverage</i>	-14,668	6,820	4,625	1	0,032	0,000
Nilai_Tukar_Rupiah	0,000	0,000	0,027	1	0,869	1,000
Constant	7,291	8,997	0,657	1	0,418	1467,247

Sumber : spss 23 dan data yang diolah (2018)

Tabel diatas menampilkan hasil output yang membentuk suatu persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln \frac{Hedging}{1-hedging} = 7,291 + 0,073 \text{ LIK} - 14.668 \text{ LEV} + 0,000 \text{ NILAI TUKAR}$$

Persamaan regresi logistik, dibutuhkan nilai *Oods Ratio Exp* (β) untuk dapat menjelaskan pengaruh masing-masing variabel atau indikator terhadap variabel terikat (Ghozali,2018:327) sebagai berikut:

1. Konstanta dari nilai *Odds Ratio Exp* (β) sebesar 1467,247 dan nilai koefisien regresi (β) sebesar 7,291 menyatakan bahwa jika variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, dan nilai tukar rupiah bernilai nol, maka akan menambah probabilitas perusahaan untuk menerapkan keputusan *hedging* sebesar 1467,247 kali.
2. Nilai *Odds Ratio Exp* (β) variabel likuiditas sebesar 1,075 dan nilai koefisien regresi sebesar -14,668 yang menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan pada likuiditas maka akan menambah probabilitas perbankan menerapkan lindung nilai sebesar 1,075 kali dengan asumsi variabel lain bernilai konstan.
3. Nilai *Odds Ratio Exp* (β) variabel *leverage* sebesar 1,000 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,073 yang menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan pada nilai tukar rupiah, maka akan menambah probabilitas perbankan menerapkan lindung nilai sebesar 0,000 kali dengan asumsi variabel lain bernilai konstan.
4. Nilai *Odds Ratio Exp* (β) variabel nilai tukar rupiah sebesar 1,000 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,000 yang menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan pada *leverage*, maka akan menurunkan probabilitas perbankan menerapkan lindung nilai sebesar 1,000 kali dengan asumsi variabel lain bernilai konstan.

Dari persamaan diatas nilai *sig* dari variabel likuiditas 0,008 hal itu menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai signifikan (α) = 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Variabel *leverage* dengan nilai *sig* 0,032 dimana nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai signifikan (α) = 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Variabel nilai tukar rupiah dengan nilai *sig* 0,869 dimana nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan nilai signifikan (α) = 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Pembahasan Hasil Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap Keputusan Hedging

Likuiditas merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek suatu perusahaan pada saat jatuh tempo perusahaan dapat memenuhi kewajibannya pada waktu yang telah ditentukan hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut likuid. Hasil uji regresi logistik nilai probabilitas (*sig*) variabel likuiditas sebesar 0.006 dimana nilai *sig* lebih kecil dari 0,05. Penelitian ini menyatakan bahwa variabel likuiditas secara parsial memiliki pengaruh terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging*. Nilai koefisien regresi dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang positif sebesar 0,109, sehingga variabel likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging*. Sehingga dalam penelitian ini H_a diterima. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel likuiditas dengan indikator LDR secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging*, dimana semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi tingkat keputusan *hedging*.

Ringkasan Jumlah Perusahaan yang Memiliki Nilai Likuiditas dibawah dan diatas rata-rata

Keterangan	Tahun	Jumlah Perusahaan				
		2014	2015	2016	2017	Total
Likuiditas dibawah mean		8	12	7	7	34 42,5%
Likuiditas diatas mean		12	8	13	13	46 57,5%

Sumber: data yang diolah tahun (2018)

Berdasarkan data pada tabel diatas, nilai rata-rata indikator likuiditas adalah 0,87624, yang artinya bahwa secara rata-rata 87,624% dana perusahaan bersumber dari dana pihak ketiga dan dana deposito perusahaan didominasi valuta asing. Selain itu berdasarkan tabel

diatas dari 80 total sampel, terdapat 46 sampel atau 57,5% perusahaan yang memiliki nilai likuiditas lebih besar dari nilai rata-rata. Sedangkan sebanyak 34 atau 42,5% perusahaan memiliki nilai likuiditas yang lebih kecil dari nilai rata-rata.

Penelitian ini didukung dengan hipotesis yang telah dirumuskan, dimana variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging*. Hal ini menunjukkan bahwa dana pihak ketiga yang didominasi oleh mata uang asing akan mempengaruhi perusahaan pada saat memenuhi kebutuhan dana nasabah pada saat penarikan apabila nilai rupiah terdepresiasi. Sehingga perlu adanya mitigasi risiko dengan lindung nilai. Hasil dalam penelitian didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Rasyid,2010), (Chaundry & Mehmood, 2014), dan (Guniarti,2014). Pendapat ini sesuai dengan pandangan (Yip dan Nguyen,2012) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat LDR besar akan melakukan lindung nilai untuk melindungi perusahaan dari risiko fluktuasi valuta asing.

Hal ini disebabkan karena dengan melakukan penerapan kebijakan lindung nilai (*hedging*) dapat meminimalisir adanya risiko likuiditas pada perusahaan, sehingga masalah ketidakmampuan dalam membayar utang jangka pendek dapat teratasi.

Pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan *Hedging*

Rasio *leverage* merupakan perbandingan antara jumlah utang dan jumlah aset yang dimiliki perbankan. Hasil uji regresi logistik pada variabel *leverage* menunjukkan bahwa nilai probabilitas (sig) sebesar 0,040 dimana nilai sig lebih kecil dari 0,05. Penelitian ini menyatakan bahwa variabel *leverage* secara parsial memiliki pengaruh terhadap penggunaan instrmen derivatif sebagai keputusan *hedging*. Namun nilai koefisien regresi dalam penelitian ini menunjukkan hasil negatif sebesar -24,984 sehingga variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging*. Sehingga dalam penelitian ini H_a ditolak. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel *leverage* dengan indikator *debt to asset ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* maka akan menurunkan penerapan keputusan *hedging*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Widyagoca,2016) dan (Ahmad & Haris,2012) yang mengatakan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan lindung nilai.

Ringkasan Jumlah Perusahaan yang Memiliki Nilai *Leverage* dibawah dan diatas rata-rata

Keterangan	Tahun	Jumlah Perusahaan				Total
	2014	2015	2016	2017		
<i>Leverage</i> dibawah <i>mean</i>	10	9	8	8	35 43,75%	
<i>Leverage</i> diatas <i>mean</i>	10	11	12	12	45 56,25%	

Sumber: data yang diolah tahun (2018)

Berdasarkan data pada tabel diatas, nilai rata-rata indikator *leverage* adalah 0,86 yang artinya bahwa secara rata-rata 87% aset perusahaan berasal dari hutang. Selain itu berdasarkan tabel diatas dari 80 total sampel, terdapat 45 sampel atau 56,25% perusahaan yang memiliki nilai *leverage* lebih besar dari nilai rata-rata. Sedangkan sebanyak 35 atau 43,75% perusahaan memiliki nilai *leverage* yang lebih kecil dari nilai rata-rata.

Penelitian ini berbeda dengan hipotesis yang telah dirumuskan, dimana variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging*. Hal ini menunjukkan keadaan perbankan mengalami peningkatan *leverage* sedangkan adanya penurunan penerapan *hedging*. Hal ini disebabkan adanya pengawasan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang berkerja sama dengan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) sehingga potensi gagal bayar dapat diatasi oleh LPS, selain itu hutang perbankan yang

didominasi oleh mata uang rupiah atau dana lokal, sehingga perusahaan tidak perlu melakukan keputusan hedging untuk meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar. Sehingga adanya peningkatan *leverage* maka perbankan tidak melakukan kebijakan *hedging*.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Guniarty2014), (Sudiartha,2017) dan (Jiwandhana & Triaryati,2016) bahwa tingkat *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging* yang artinya bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* maka meningkatkan perbankan dalam menerapkan *hedging*.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Keputusan Hedging

Nilai tukar rupiah merupakan suatu mata uang yang memiliki pengaruh terhadap aktivitas keuangan seperti simpanan dan pinjaman bank. Nilai koefisien regresi variabel nilai tukar rupiah memiliki nilai sebesar 0,850 dimana nilai sig lebih besar dibandingkan dengan 0,05. Penelitian ini menyatakan bahwa variabel nilai tukar rupiah secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging*. Sehingga dalam penelitian ini H_a ditolak. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Clark & Judge,2008) bahwa semakin rendah tingkat rupiah terhadap USD maka tidak akan mendorong para pelaku usaha untuk melakukan lindung nilai.

Berdasarkan data pada tabel diatas, nilai rata-rata indikator nilai tukar rupiah sebesar 13.429,75. Pada saat perusahaan rata-rata mengalami depresiasi nilai tukar terhadap dolar hal ini tidak akan mempengaruhi perusahaan dalam penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging*. Karena risiko yang akan dihadapi perusahaan dapat diminimalisir dengan menggunakan cara yang lain yaitu dengan memanfaatkan dana cadangan dengan pengelolaan dana pada aktiva produktif selain itu juga dapat dilakukan dengan pengelolaan PDN (Annual report bank konvensional ,2017).

Posisi Devisa Netto (PDN) merupakan penjumlahan dari nilai absolut untuk jumlah dari selisih bersih aset dan liabilitas dalam laporan posisi keuangan untuk setiap mata uang asing dengan selisih bersih tagihan dan liabilitas dalam rekening administratif untuk setiap mata uang asing yang semuanya dinyatakan dalam rupiah.

Hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Zulfiana,2014) yang menyatakan bahwa nilai tukar memiliki hubungan positif terhadap keputusan *hedging* yang artinya bahwa semakin tinggi fluktuasi nilai tukar akan mendorong perbankan dalam menerapkan kebijakan lindung nilai (*hedging*).

Kesimpulan

- 1) Berdasarkan statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa:
 - a. Likuiditas pada Bank Konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 menunjukkan bahwa hanya sebesar mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, hal ini menyatakan bahwa perusahaan sampel terus menurun jumlah pinjaman.
 - b. Rasio *leverage* pada Bank Konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,86 lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi sebesar 0,039, artinya bahwa cenderung tidak bervariasi atau data berkelompok (homogen). Nilai *mean* menunjukkan bahwa secara rata-rata Bank Konvensional pada periode 2014-2017 memiliki kewajiban sebesar 0,86 kali dari total aset yang dimiliki. Nilai minimum dari *leverage* sebesar 0,76 dimiliki oleh Bank Tabungan Pensiun Nasional Tbk pada tahun 2017, sedangkan nilai maksimum dari nilai *leverage* 0,94 dimiliki oleh Bank Bukopin Tbk pada tahun 2015.
 - c. Nilai tukar rupiah pada Bank Konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 13.429,75 lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi sebesar 615,27 artinya bahwa cenderung tidak bervariasi atau data berkelompok (homogen). Nilai minimum tingkat nilai tukar rupiah terhadap dolar pada Bank Konvensional yang dimiliki oleh semua perbankan sampel pada tahun 2014 yaitu sebesar 12.440. sedangkan nilai

maksimum tingkat nilai tukar rupiah terhadap dolar dimiliki oleh semua perbankan sampel pada tahun 2017 yaitu sebesar 14.048. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat nilai tukar rupiah terhadap dolar yang dimiliki oleh Bank Konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 adalah antara 12.440 sampai dengan 14.048.

- 2) Berdasarkan pengujian simultan, likuiditas, *leverage*, dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan lindung nilai Bank Konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
- 3) Berdasarkan pengujian secara parsial:
 - a) Variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging* kebijakan pada Bank Konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
 - b) Variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging* kebijakan pada Bank Konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
 - c) Variabel nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging* kebijakan lindung nilai pada Bank Konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis memberikan saran bagi peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Diharapkan penelitian selanjutnya melakukan penelitian dengan menggunakan sampel perusahaan selain perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, misalkan perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga dapat diketahui penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan *hedging* yang diterapkan selain pada Bank Konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
2. Bagi bank konvensional

Hal ini dapat dijadikan pertimbangan bagi perbankan untuk memperhatikan lagi adanya variabel *leverage* yang diukur menggunakan *debt to asset ratio* karena hal tersebut dapat mengurangi penerapan keputusan *hedging*, yang akan dilakukan perbankan. Selain itu perbankan juga harus mematuhi peraturan yang telah ditetapkan dalam Peraturan Bank Indonesia No. 15/8/PBI/2013 hal ini dilakukan karena untuk mengantisipasi adanya fluktuasi nilai tukar yang mengkhawatirkan masyarakat sehingga dapat menjaga kredibilitas dan reputasi perbankan.

DAFTAR PUSTAKA

Abimanyu, Y. (2004). *Memahami Kurs Valuta Asing FE UI*. Jakarta.

- Ahmad, N., & Haris, B. (2012). Factors for Using Derivatives: Evidence From Malaysian Non-Financial Companies. *Research Journal of Finance and Accounting Vol 3, No.9*, 79-87.
- Ariani, N., & Sudiartha, G. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Sektor Pertambangan Di BEI. *Jurnal Manajemen Unud Vol 6, No.1 ISSN 2302-8912*, 347-374.
- Arnold, M. (2014). Determinants of Corporate Hedging: A (Statistical) Meta- Analysis. *The Quartely Review of Econimoc and Finance 54*, 443-458.
- Chaundry, N., Mehmood, M., & Mehmood, A. (2014). Determinants of Corporate Hedging Polices and Derivative Usage in Risk Management Practices of Non- Financial Firms. *Journal Klagenfur Austria Vol 21, No 7 ISSN 1561-8820*.
- Clark, E., & Judge, A. (2008). The Determinants and Value Effect of Corporate Hedging: An Emperical Study of Hong Kong and Chinese Firms. *Accounting and Financial Group Middlesex University, London*, 1-28.
- Damanik, H., & Muharam, H. (2015). Keputusan Hedging dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Manajemen Undip*, 2-3.
- Darmawi, H. (2011). *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Fahmi. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2016). *Manajemen Risiko*. Bandung: Alfabeta.
- Gozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam IBM SPSS 20 Edisi 6. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guniarty, F. (2014). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Dinamika Manajemen Vol 5, No 1, ISSN 2088-0668*, 64-75.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Horne, J., & Marchowicz, J. (2012). *Fundamental of Financial Management edisi tiga belas*. Jakarta: Salemba Empat.
- IAI, A. (2017). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 55 Instrumen Keuangan : Pengakuan & Pengukuran*. Jakarta: IAI.
- Jiwandhana, R., & Triaryati, N. (2016). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2010-2013. *Jurnal Manajemen Unud Vol 5, No 1 ISSN 2302-8912*, 31-58.
- Larasati, N. (2017). Analisis Forward Contrabt Hedging dan Open Position dalam Menghadapi Eksposure Valuta Asing. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol 6 No.5*, 2556-2581.
- Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Risiko*. Jakarta: Pustaka Setia.
- Raghu, R., & Shanmugam, V. (2014). The Determinants of Currency Hedging in Indian IT Firms. *Journal Business and Financial Affairs Vol 3. No.3*.
- Rashid, A. (2010). Determinants of Corporate Hedging Practices in Malaysia. *International Business Research, Vol 3, No.9*, 79-87.
- Sariutami, B., & Nurbaiti, A. (2016). The 7 th Smart Collaboration for Business in Tchnology and Information Industries Analysis of Fraudulent Financial Statement in The Triangle Perspctive Study at Listed Companies in Indonesia Stock Exchange BEI in Period 2009. 59-64.
- Setiawan, R. (2017). Analisis Faktor-Faktor Internal Perusahaan yang Mempengaruhi Kebijakan Lindung Nilai.
- Sulistyo, B. (2015). Hedging Nilai Tukar Mengurangi Risiko Pelebaran Defisit Anggaran. Jakarta.
- Tai, V., & Lin, L. (2014). Local Institutional Shareholders and Corporate Hedging Polices. *North American Journal of Economics and Finance Vol 28*, 287-312.
- Tai, e. (2014). Efektivitas Fungsi Pengawasan dari Investor Institusi pada Strategi Hedging.

- Widyagoca, I. (2016). Pengaruh Leverage, Growth Opportunity, dan Likuiditas terhadap Pengambilan Keputusan Hedging PT Indosat Tbk . *e Jurnal Manajemen Unud* , 128-130.
- Zulfiana, I. (2014). Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan Hedging. *Jurnal Manajemen UIN*.