

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN LINDUNG NILAI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Oleh :

Dwi Dosi Kurniawati¹⁾, Nur Diana²⁾, M. Cholid Mawardi³⁾

1)Alumni FEB Unisma; 2)Dosen Tetap FEB Unisma; 3) Dosen Tetap FEB Unisma

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Email : dossikurniawati@gmail.com

ABSTRACT

Trade does not only cover domestic but also foreign trade also occurs in the current company commonly referred to as international trade. With the existence of inter-country trade it will happen fluctuations in currency exchange rates that cause risks or losses. To overcome the uncertain losses, Hedging decisions with dervative instruments can be used to protect the assets to avoid losses. Hedging (hedging) is one of the strategies used to reduce the incidence of unforeseen risks.

This study aims to determine whether MTBV (Market to Book Value) and Liquidity can influence Hedging decision making on manufacturing companies in BEI. And obtained a sample of 6 manufacturing companies listed in BEI during the period 2010-2016. With sample selection criteria using purposive sampling, and the technique used is multiple linier regression analysis. The results obtained that MTBV (Market to Book Value) and Liquidity have no significant effect on Hedging decision making.

Key Word : *MTBV (Market to Book Value), Liquidity, Hedging.*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perdagangan masa kini tidak hanya pada perdagangan dalam negeri saja tetapi juga termasuk perdagangan keluar negeri atau menjual barang ke luar negeri yang biasa disebut dengan perdagangan internasional. Dengan adanya kemajuan teknologi yang semakin canggih maka muncullah adanya pasar modal sebagai salah satu media dalam bidang ekonomi. Dalam pasar modal terdapat iperusahaan manufaktur atas kemajuan tekhnologi tersebut.

Risiko terjadi dengan adanya perdagangan internasional yang bisa menyebabkan risiko sangat tinggi pada perusahaan. Risiko adalah ketidaktentuan (*uncertainty*) yang mungkin menciptakan peristiwa kerugian (*loss*). Perusahaan

besar memiliki fungsi yang disebut *Chief Risk Officer* (CRO) yang mengelola manajemen risiko perusahaan. Berkaitan dengan hal tersebut perusahaan perlu melakukan manajemen risiko untuk menanggulangnya. Manajemen risiko merupakan salah satu elemen penting dalam perusahaan. Manajemen risiko adalah proses terstruktur, mengukur serta dapat digunakan untuk mengidentifikasi risiko dan bagaimana penanganan risiko nantinya.

Cara untuk meminimalisir terjadinya risiko tersebut adalah dengan menggunakan *Hedging* dengan instrumen derivatif. *Hedging* memberi kesempatan bagi para trader untuk melindungi diri dari kemungkinan rugi (*loss*) meski dalam transaksi.

Untuk melindungi suatu aset dari segala perubahan harga atau fluktuasi nilai tukar rupiah maka dapat melakukan *Hedging* dengan instrumen derivatif atau biasa disebut dengan lindung nilai. Perjanjian antara 2 pihak atau lebih dengan menggunakan kontrak untuk membeli barang maupun berupa finansial maupun komoditas seperti misalnya dengan aset dasar saham, obligasi, dan *warrants* dapat disebut dengan instrumen derivatif.

Titik keseimbangan nilai tukar mata uang ditentukan dengan adanya penawaran dan permintaan, harga mata uang yang relatif terhadap mata uang negara lain disebut dengan nilai tukar mata uang. Dalam perdagangan internasional fluktuasi nilai tukar rupiah merupakan risiko bagi perusahaan yang melakukan perdagangan internasional. Jumlah unit dari satu mata uang ke unit mata uang lain yang bisa dibeli disebut dengan nilai tukar (kurs). *Hedging* dapat dilakukan untuk meminimalisir risiko akibat fluktuasi valuta asing, fluktuasi nilai dapat mempengaruhi perusahaan secara langsung dan tidak langsung.

Instrumen Derivatif adalah kontrak antara dua pihak pembeli dan penjual yang di dalam kontraknya berbagai hal telah disepakati bersama tetapi realisasinya tersebut nanti pada tanggal tertentu di masa yang akan datang (dalam kurun waktu di masa yang akan datang). Derivatif juga dapat dikelompokkan atas *forward contract*, *future contract*, *options contract*, *swap contracts*, atau kombinasi dari beberapa kontrak sekaligus. Dengan tujuan penelitian untuk mengetahui bagaimana pengaruh *market to book value* dan Likuiditas terhadap keputusan *Hedging*.

Kontrak *future contracts*, *forward contract*, *options contract*, dan *swaps contract* merupakan kontrak instrumen derivatif keuangan. Pertukaran janji untuk menjual maupun membeli aset dalam masa depan dengan harga yang sudah ditentukan lebih dulu disebut dengan kontrak *Future*. Kontrak *future* disesuaikan ke pasar atas dasar harian, yang berarti keuntungan serta kerugian dicatat dan harus disediakan uang untuk menutup kerugian. Dalam kontrak *future*, penyerahan fisik aktiva yang mendasari sebenarnya tidak pernah terjadi, kedua pihak hanya membayar tunai perbedaan antara harga menurut kontrak dan harga aktual pada tanggal jatuh.

Lindung nilai atau (*hedging*) adalah penggunaan instrumen derivatif atau instrumen keuangan lainnya untuk melindungi perusahaan dari risiko terkait perubahan nilai wajar (*fair value*) aset atau liabilitas yang diperkirakan akan mempengaruhi laporan laba rugi yang dilaporkan perusahaan. Aktivitas lindung nilai cenderung menggunakan instrumen derivatif seperti *future* atau *opsi*. Baik item-item aset atau liabilitas yang melindungi harus ditanyakan kembali dengan nilai wajar dalam periode pelaporan laporan laba rugi. Dalam pelaporan aktivitas lindung nilai akan menghasilkan untung (*gain*) atau rugi (*loses*).

“*Market to Book Value* (MTBV) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh atau selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Jika ternyata selisih antara nilai pasar dengan nilai buku perusahaan terlalu jauh (cuku signifikan), maka menandakan bahwa terdapat *hidden asset* yang tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa nilai yang dilaporkan dalam laporan keuangan sudah tidak berarti lagi. Telah dilakukan berbagai upaya untuk menyamakan nilai keduanya, yaitu dengan menaikkan nilai buku perusahaan. Jika nilai buku naik maka rasio MTBV juga akan naik sehingga dapat menaikkan persepsi pasar akan nilai perusahaan. Nilai buku perusahaan dapat ditingkatkan dengan melakukan berbagai efisiensi yang dapat meningkatkan pendapatan dan menurunkan biaya perusahaan dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan seefisien dan semaksimal mungkin” (Imaningati, 2007).

Analisis dalam bidang manajemen keuangan yang bisa digunakan untuk alat ukur keuangan dalam perusahaan, hasil usaha perusahaan dengan cara membandingkan dua variabel atau lebih yang diambil dari laporan keuangan suatu perusahaan disebut dengan rasio keuangan baik dalam neraca maupun laporan laba rugi.

2.KERANGKA TEORITIS dan PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Ahmad (2012) “Melakukan penelitian tentang *factors for using derivatives: evidence from malaysian non-financial companies* dengan menggunakan metode *Logistic Regression* menemukan hasil bahwa *leverage, liquidity, size, managerial ownership* berpengaruh negatif sedangkan *market-to-book value* berpengaruh positif dengan penerapan *hedging* dengan instrumen derivatif”.

Irawan (2014), “dengan hasil yang memperlihatkan bahwa variabel *Leverage (LEV)* berpengaruh negatif terhadap *hedging* derivatif perusahaan namun tidak sama dengan yang diprediksikan. Variabel *Firm Size (FS)* dan *Market to book Value (MTBV)* mempunyai tanda positif dan sama dengan yang

diprediksikan. Variabel *Liquidity Ratio (LQ1)* dan *Current Ratio (LQ2)* mempunyai tanda negatif dan sama dengan yang diprediksikan”.

Guniarti (2014) “meneliti dengan hasil analisis data penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Leverage*, *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas *hedging*, *Financial Distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap aktivitas *hedging*, *growth opportunity* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap aktivitas *hedging* sedangkan *Liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap aktivitas *hedging*”.

2.2 Hipotesis

Untuk mencapai tujuan penelitian tersebut, maka dirumuskan hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu :

H1 : *Market to Book Value (MTBV)* secara signifikan berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

H2 : *Liquidity Ratio* (Rasio Likuiditas) secara signifikan berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Dengan data yang digunakan yaitu data kuantitatif laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu 2010-2016. Serta sumber data yang digunakan adalah data sekunder.

Obyek atau subyek yang dapat mempengaruhi kualitas karakteristik yang telah ditetapkan oleh peneliti yang akan dipelajari dan kemudian akan ditarik kesimpulan. Dengan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang waktu periode 2010-2016 yang melakukan *hedging* selama periode pengamatan sedangkan penentuan sampel dipilih dari populasi dengan perusahaan yang memenuhi kriteria dengan menggunakan metode *purposive sampling* (pemilihan sampel dengan kriteria tertentu) sebagai berikut:

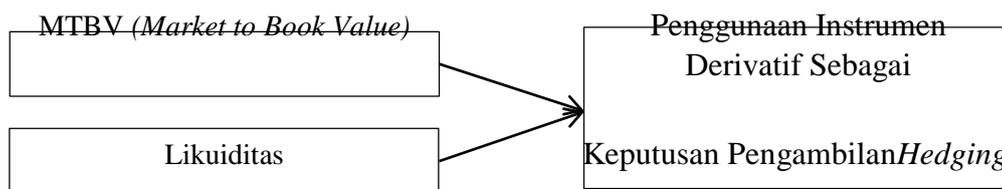
1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2016.
2. Perusahaan *manufaktur* yang menerapkan *Hedging* selama periode penelitian yaitu tahun 2010-2016
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap mulai tahun 2010-2016.

3.2 Definisi Operasional Variabel

Terdapat dua variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel independen (bebas) dinyatakan dalam simbol (X) dan variabel dependen (terikat) dinyatakan dalam simbol (Y), yaitu :

- a. *Market To Book Value* (MTBV) adalah rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya dibanding perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah. *Market to Book Value* (MTBV) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh atau selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya.
- b. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang melihat bagaimana kemampuan perusahaan untuk melihat bagaimana perusahaan tersebut bisa dikatakan baik dengan membayar hutangnya. Dan untuk menentukan bagaimana dan seberapa likuid suatu perusahaan untuk menyelesaikan suatu hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar.
- c. Pengambilan keputusan *Hedging* dengan menggunakan kontrak *forward*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Forward Contract* (Y). Kontrak *forward* (*forward contract*) adalah perjanjian di mana salah satu pihak setuju untuk membeli komoditas dengan harga tertentu pada tanggal tertentu di masa depan sementara pihak lainnya setuju untuk melakukan penjualan itu.

3.3 Model Penelitian



4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian

Dari data yang diperoleh maka diperoleh dengan jumlah populasi sebanyak 132 perusahaan. Dan setelah dilakukan seleksi sampel dengan kriteria yang telah disebutkan di atas maka diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan dan 126 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria. Dengan tabel di bawah ini :

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2016	132

2.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerapkan <i>Hedging</i> pada tahun 2010-2016	(124)
3.	Perusahaan manufaktur yang menerapkan <i>Hedging</i> pada tahun 2010-2016	8
4.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan data yang tidak lengkap tahun 2010-2016	(2)
	Jumlah Sampel	6

Dengan hasil 6 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini. Berikut adalah tabel dari sampel penelitian :

Tabel 4.2 Perusahaan Sampel

No	Indeks	Nama Perusahaan
1.	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
2.	ASII	Astra International Tbk
3.	BRAM	Indo Kordsa Tbk
4.	CTBN	Citra Turbindo Tbk
5.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
6.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

. Statistik deskriptif variabel-variabel penelitian tersebut dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MTBV	42	.45939	4.01758	1.6484755E0	.70308017
Likuiditas	42	.00129	58.88516	5.0309823E0	10.20323823
Kurs forward	42	9199	14201	1.16E4	1982.152
Valid N (listwise)	42				

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 1 menunjukkan *descriptive variabel* penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 42 adalah sebagai berikut :

1. MTBV mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,45939; nilai *maksimum* 4,01758; *mean* sebesar 1,64847; dengan *standar deviasi* 0,70308.
2. Likuiditas mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,00129; nilai *maksimum* 45,88516; *mean* sebesar 5,03098; dengan *standar deviasi* 10,20323.
3. Kurs Forward mempunyai nilai *minimum* sebesar 9199; nilai *maksimum* 14201; *mean* sebesar 1,16; dengan *standar deviasi* 1982,152.

4.3 Uji Normalitas

Hasil pengujian asumsi normalitas menggunakan uji KolmogorovSmirnov dapat dilihat di tabel 2 di bawah ini :

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	MTBV	Likuiditas	Kurs Forward
N	42	42	42
Normal Parameters ^a	Mean	.4079	-.4905
	Std. Deviation	.44985	2.72010
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.139	.152
	Negative	.062	.078
		-.139	-.152
Kolmogorov-Smirnov Z	.898	.983	1.285
Asymp. Sig. (2-tailed)	.395	.289	.074

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil uji pada tabel 2 variabel-variabel penelitian tersebut adalah :

1. Variabel MTBV (*Market to Book Value*) memiliki nilai KolmogorovSmirnov Z sebesar 0,898 dengan signifikan Kolmogrov-Smirnov sebesar 0,395 dimana $> 0,05$ sehingga MTBV (*Market to Book Value*) berdistribusi normal.
2. Variabel Likuiditas memiliki nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,983 dengan signifikan Kolmogrov-Smirnov sebesar 0,289 dimana $> 0,05$ sehingga Likuiditas berdistribusi normal.
3. Variabel Kurs Forward memiliki nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,285 dengan signifikan Kolmogrov-Smirnov sebesar 0,074 dimana $> 0,05$ sehingga Kurs Forward berdistribusi normal.

4.4 Uji Autokorelasi

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.295 ^a	.087	.040	.16407	.812

a. Predictors: (Constant), MTBV, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kurs Forward

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel 3 diketahui bahwa nilai uji Durbin Watson sebesar 0,812 yang terletak Angka D-W antara -2 dan +2. Hal tersebut menunjukkan bahwa residual data tidak terjadi Autokorelasi, maka dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terdapat autokorelasi telah terpenuhi.

4.5 Uji Multikolinieritas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas

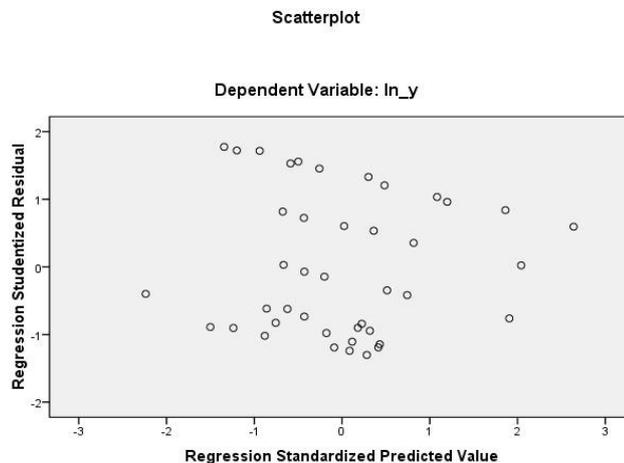
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
MTBV	.944	1.059
Likuiditas	.944	1.059

a. Dependent Variable: Kurs Forward

Tabel 4 menunjukkan hasil dari uji multikolinieritas pada masing-masing variabel independen, dengan perolehan nilai VIF sebesar 1,059 dan nilai tolerance sebesar 0,944. Nilai VIF < 10 maka (1,059 < 10) dan nilai Tolerance > 0,10 maka (0,944 > 0,10). Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel bebas dari gejala multikolinieritas, sehingga asumsi dapat terpenuhi atau tidak terjadi Multikolinieritas.

4.6 Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas dapat dilihat dari gambar *scatterplot* di bawah ini :



Gambar 1 Grafik *Scatterplot*

Dalam gambar 1 di atas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan penyebarannya tidak membentuk pola tertentu, maka dari itu hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi adanya heterokedastisitas pada model yang diuji, sehingga asumsi ini terpenuhi dan tidak terjadi heterokedastisitas.

4.7 Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	9.349	.034		272.000	.000		
MTBV	-.108	.059	-.290	-1.840	.073	.944	1.059
Likuiditas	.001	.010	.020	.125	.901	.944	1.059

4.8 Uji Simultan (F)

Tabel 6 Hasil Uji Simultan (Uji F) ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.333E8	1	1.333E8	438.504	.000 ^a
	Residual	1.216E7	40	304004.942		
	Total	1.455E8	41			

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 6 di atas maka diketahui bahwa nilai signifikansi uji F kurang dari 0,05, dan hasil dari penelitian ini 0,000 yang berarti ($0,000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel MTBV (*Market to Book Value*) dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Hedging (forward contract)*.

4.9 Uji Koefisien Determinasi R²

Koefisien determinasi (R²) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. **Tabel 7**

Uji Koefisien Determinasi R² Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.295 ^a	.087	.040	.16407

a. Predictors: (Constant), MTBV, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kurs Forward

Berdasarkan tabel tersebut di atas maka diperoleh hasil nilai R² sebesar 0,087, yang berarti memiliki nilai sebesar 8,7% dan artinya pengaruh variabel MTBV (*Market to Book Value*) dan Likuiditas terhadap *forward contract* sebesar 8,7% sedangkan sisanya 91,3 % di pengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini seperti *leverage (LEV)*, *Growth Oportunity (GR)*, dan *Financial Distress (FD)*.

4.10 Uji Hipotesis t

Tabel 8 Hasil Uji Hipotesis t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9.349	.034		272.000	.000
MTBV	-.108	.059	-.290	-1.840	.073
Likuiditas	.001	.010	.020	.125	.901

Dalam tabel 8 tersebut di atas maka disimpulkan bahwa :

1. Pengaruh MTBV (*Market to Book Value*) terhadap pengambilan keputusan *Hedging*.

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -1,840 dengan nilai signifikansi t variabel MTBV (*Market to Book Value*) sebesar 0,073 > 0,05 maka variabel MTBV (*Market to Book Value*) tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *Hedging*.

Market to Book Value adalah salah satu rasio untuk membandingkan seberapa besar harga pasar dan nilai bukunya, jika nilai MTBV tinggi maka perusahaan akan berpotensi untuk meningkatkan perusahaan yang tinggi dan mempunyai dana yang tinggi pula. Investor akan sangat tertarik dengan adanya nilai MTBV (*Market to Book Value*) perusahaan yang baik karena perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang tinggi biasanya menjual saham dengan harga lebih tinggi pula dari nilai bukunya dibanding perusahaan dengan tingkat pengembalian rendah. Investor akan sangat tertarik untuk mendapatkan deviden yang tinggi pula. Berdasarkan kesimpulan tersebut maka diperoleh hasil jika MTBV tinggi perusahaan tidak memerlukan *Hedging* atau lindung nilai untuk mengatasi risiko fluktuasi nilai tukar mata uang asing.

Hasil dari penelitian ini di dukung dengan penelitian Margaretha dan Rakhman (2006), serta Dewi dan Purnawati (2016) yang menyatakan bahwa *Market to Book Value* berpengaruh negatif terhadap perusahaan manufaktur.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap pengambilan keputusan *Hedging*.

Variabel Likuiditas pada tabel 4.12 mendapatkan hasil nilai t hitung sebesar 0,125 dengan tingkat signifikansi t variabel Likuiditas sebesar $0,901 > 0,05$ maka variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *Hedging*.

Likuiditas sebagai alat ukur untuk kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu, dan dalam penelitian ini likuiditas diprosikan dengan *current ratio* dimana perhitungannya dengan membandingkan antara total aset lancar dan utang lancar. Jika perusahaan mampu membiayai atau membayar hutangnya maka perusahaan tersebut dikatakan baik, maka semakin likuidnya perusahaan semakin tidak perlu untuk melakukan *Hedging* karena perusahaan mempunyai banyak dana menganggur (*idle cash*), dengan demikian investor tidak akan ragu untuk memberikan investasi terhadap perusahaan karena mampu untuk mengatasi risiko-risiko yang terjadi. Sedangkan perusahaan yang memiliki dana atau aset lebih sedikit cenderung akan melihat perkembangan fluktuasi nilai tukar untuk menghadapi risiko-risiko tersebut.

Hal ini mendukung hasil penelitian dari Guniarti (2011) dan Putro (2012) yang menyatakan bahwa *Liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Hedging* dengan instrumen derivatif.

5.SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa MTBV (*Market to Book Value*) tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Bahwa nilai *Market to Book Value* perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi pula perusahaan untuk tidak menerapkan keputusan *Hedging*, karena pemegang saham atau investor lebih mampu untuk melakukan diservikasi risiko nilai tukar rupiah yang terjadi pada perusahaan. Dan hasil pengujian Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka semakin tinggi pula untuk tidak menerapkan keputusan *Hedging* karena perusahaan mempunyai banyak dana menganggur (*idke cash*) yang bisa digunakan untuk meminimalisir terjadinya risiko fluktuasi nilai tukar rupiah dalam perusahaan.

Adapun saran dari penelitian ini adalah : untuk peneliti selanjutnya dapat mneggunakan sampel secara random, sehingga hasil penelitian akan dapat digeneralisasikan. Apabila peneliti selanjutnya mengambil dengan judul yang sama maka diharapkan untuk menambah jumlah populasi atau menggunakan variabel lain di luar model ini yang lebih berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. misalnya variabel lain seperti *levarage* (LEV), *Geowth Oportunity* (GR), dan *Financial Distress* (FD). Sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih tepat dan akurat serta dapat diketahui apa saja variabel yang dapat mempengaruhi keputusan *Hedging*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu, Y. (2004). *Memahami Kurs Valuta Asing*. Jakarta: LPPE UI.
- Ahmad, N. d. (2012). *Evidence From Malaysian Non-financial Companies*.
- Brigham, E. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Copeland, W. J. (2008). *Dasar-Dasar manajemen Keuangan jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Danang, S. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika.
- Djohanputro. (2008). *Manajemen Risiko Korporat*. Jakarta: PPM manajemen.
- E kieso, D. e. (2011). *Intermediate Accounting*. Erlangga.
- Eitman. (2004). *Manajemen Keuangan Multinasional*. Jakarta: Indeks.
- Epstein, J. d. (2008). *International Financial Reporting Standards*. Thompson South Western.
- Fahmi, I. (2010). *Manajemen risiko*.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20, cetakan VI*. Semarang: Badan Penerbit niversitas Diponegoro.
- Guniarti, F. (2011). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing*.
- Hanafi, M. (2012). *Manajemen Risiko*. yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Imaningati. (2007). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di BEI 20022006*.
- Iraawati, S. (2005). *Manajemen Keuangan cetakan kesatu*. Bandung: Pustaka.
- Irawan, B. P. (2014). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Instrumen Derivatif Valuta Asing sebagai Pengambilan Keputusan Hedging*.
- Ismiyanti, F. (2011). *Efektivitas Hedging Kontrak Futures Komoditi Emas dengan Olein*.
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya, edisi revisi 2008*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Putro, S. H. (2012). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan Hedging*.
- Santoso, S. (2012). *Panduan Lengkap SPSS versi 20*. Jakarta: PT Elex Media.

Siahaan, H. (2008). *Seluk Beluk Perdagangan Instrumen Derivatif*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

Suciptayasa, I. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung: Alfabeta.

Utomo, L. L. (2000). *Pengendalian dalam strategi manajemen risiko keuangan*.

Weston, C. (1997). *Manajemen Pendanaa 9th ed*. Jakarta: Bina Rupa Aksara.

www.bi.go.id

www.idx.co.id