



Strategic: Journal of Management Sciences

journal homepage:

<http://jurnal.stiesultanagung.ac.id/index.php/strategic>

E-ISSN: 2798-0049



Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pelaksanaan *Hedging* Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Tercatat Di BEI

Sania¹, Mister Candra², Ervita Safitri³, Fitantina⁴, Zuhriyah⁵

^{1,2,3,4,5}Program Studi Manajemen, FEB,
Univeristas Muhammadiyah Palembang,

³Program Studi, Fakultas,
Institusi/affiliation,

e-mail : sania@um-palembang.ac.id ¹,
mister_candra@um-palembang.ac.id ²,
ervita_safitri@um-palembang.ac.id ³,
fitantina@um-palembang.ac.id ⁴,
zuhriyah@um-palembang.ac.id ⁵

Penulis Korespondensi. Mister Candra
e-mail: mister_candra@um-palembang.ac.id

ARTIKEL INFO

History Articles:

Recived 10 Agustus 2021

Revised 22 Agustus 2021

Accepted 27 Agustus 2021

Availible Online 29 Agustus 2021

Kata kunci :

Hedging, leverage, growth opportunity, firm size

ABSTRAK

Objektif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh leverage, growth opportunity, dan firm size terhadap pelaksanaan hedging pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode Riset. Metode pengumpulan data yang digunakan metode dokumentasi. Analisis data yang digunakan kuantitatif. Alat analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda dan uji hipotesis

Hasil. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F ada pengaruh positif dan signifikan Leverage, Growth Opportunity, dan Firm Size, secara bersama-sama terhadap Pelaksanaan Hedging pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji t menunjukan ada berpengaruh positif dan tidak signifikan Growth Opportunity terhadap Pelaksanaan Hedging, Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pelaksanaan Hedging, Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pelaksanaan Hedging pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kesimpulan. Secara simultan, pelaksanaan hedging dipengaruhi oleh leverage, growth opportunity, dan firm size, namun secara parsial pelaksanaan hedging dipengaruhi oleh leverage dan firm size. Sementara growth opportunity tidak signifikan dalam mempengaruhi pelaksanaan hedging.

1. PENDAHULUAN

Perkembangan era globalisasi saat ini membuat perusahaan dapat beroperasi tidak hanya dalam satu negara. Hal ini menyebabkan perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan informasi dari negara lain, serta menghilangkan hambatan terhadap pendanaan luar negeri dan masuknya barang jasa ke suatu negara. Hilangnya hambatan terhadap pendanaan luar negeri dan masuknya barang jasa ke suatu negara dapat mendorong timbulnya perdagangan internasional, di mana sebuah perusahaan akan melakukan *ekspor* untuk mengadakan penjualan ke negara lain dalam rangka ekspansi bisnis atau *impor* untuk membeli bahan baku dengan harga yang lebih murah dari negara lain.

Kegiatan *ekspor* dan *impor* mengharuskan perusahaan menggunakan valuta asing dalam melakukan penjualan dan pembelian produknya, hal ini menyebabkan perusahaan berpeluang menderita risiko kerugian pertukaran nilai mata uang akibat fluktuasi pertukaran nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing di masa depan (Inrawan et al., 2020). Risiko kerugian nilai tukar mata uang dapat mempengaruhi arus kas masuk perusahaan, sebab ketika mata uang domestik mengalami depresiasi maka biaya *import* dan jumlah hutang luar negeri akan meningkat jumlahnya dan akan meningkat yang mana hal itu merugikan bagi perusahaan sebab biaya yang dikeluarkan akan meningkat jumlahnya dan akan mengurangi laba yang akan diperoleh untuk mengurangi risiko nilai tukar mata uang, salah satu caranya adalah dengan melakukan *hedging*.

Salah satu cara untuk manajemen risiko agar membawa keuntungan bagi perusahaan adalah dengan metode lindung nilai (*hedging*) dengan instrumen derivatif. Strategi lindung nilai (*hedging*) digunakan oleh perusahaan atas transaksi-transaksi keuangan seperti transaksi atas pinjaman/hutang, transaksi dalam perdagangan internasional. Instrumen Derivatif memungkinkan perusahaan multinational melindungi dirinya dari berbagai macam risiko volatility harga-harga, dan dapat lebih memusatkan perhatiannya hanya pada *core business* usaha yang utama. (Siahaan, 2008).

Indonesia merupakan negara yang memiliki nilai mata uang yang cukup rendah dibandingkan dengan negara lainnya, dan setiap negara termasuk Indonesia berpacu akan nilai mata uang asing Amerika yaitu dollar USD. Dengan keadaan perekonomian Indonesia yang tidak stabil saat ini harus diperhatikan oleh setiap perusahaan yang melakukan transaksi dengan perusahaan asing, terutama terhadap pembelian atau penjualan produk dalam mata uang asing.

Perusahaan pertambangan termasuk perusahaan yang sering melakukan transaksi dengan mata uang asing dan sektor pertambangan merupakan sektor yang termasuk sektor yang berisiko lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya. Potensi keuntungan yang didapatkan oleh sektor pertambangan lebih tinggi, sesuai dengan teori ekonomi investasi bahwa "*high risk high return*" sehingga besar kemungkinan dalam melakukan kebijakan lindung nilai (*hedging*) menggunakan instrumen derivatif untuk melindungi aset yang dimiliki lebih besar dilakukan oleh perusahaan sektor pertambangan.

Dampak dari kerugian nilai tukar mata uang asing tersebut bisa dirasakan secara luas, mulai dari penurunan laba perusahaan, penurunan laba per saham, dan diikuti dengan penurunan harga saham di pasar modal, apabila penurunan harga saham tersebut terjadi, kemungkinan dapat mempengaruhi jumlah investor menurun, dan perusahaan akan kehilangan saluran pendanaan (Siahaan et al., 2020). Perusahaan pertambangan meminimalisir risiko dengan menggunakan *hedging*. *hedging* dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan sehingga perusahaan melakukan Pelaksanaan dengan menggunakan *hedging*. Berikut ini merupakan faktor Internal yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan pengambilan keputusan Lindung Nilai (*hedging*) antara lain *Leverage*, *Growth Opportunity*, *Firm Size*.

Tabel 1. Nilai DER, Total Asset dan MTBV terhadap Hedging pada perusahaan pertambangan

| No. | kode Emiten | DER | Total Asset | MTBV | Hedging | No. | kode Emiten | DER | Total Asset | MTBV | Hedging |
|-----|-------------|-------|-------------|-------|---------|-----|-------------|-------|-------------|-------|---------|
| 1 | ADRO | 3,8 | 19,92 | 19,17 | 2 | 21 | ESSA | 19,21 | 17,48 | 2,12 | 2 |
| 2 | ANTM | 3,48 | 18,79 | 10,34 | 2 | 22 | FIRE | 5,93 | 13,14 | 8,12 | 1 |
| 3 | APEX | 1,06 | 17,62 | 3,28 | 1 | 23 | GEMS | 8,09 | 17,30 | 7,66 | 2 |
| 4 | ARII | 6,40 | 16,74 | 3,38 | 1 | 24 | GTBO | 2,09 | 15,27 | 3,48 | 1 |
| 5 | ARTI | 6,43 | 16,30 | 3,58 | 1 | 25 | HRUM | 2,12 | 17,20 | 22,03 | 1 |
| 6 | ATPK | 14,45 | 15,78 | 1,50 | 1 | 26 | INDY | 8,89 | 19,05 | 3,03 | 1 |
| 7 | BIPI | 13,3 | 18,34 | 16,40 | 1 | 27 | ITMG | 5,02 | 18,31 | 13,20 | 1 |
| 8 | BORN | 11,49 | 18 | 6,90 | 1 | 28 | KGKI | 3,02 | 15,76 | 8,55 | 1 |
| 9 | BSSR | 7,48 | 16,42 | 7,60 | 1 | 29 | MBAP | 4,9 | 16 | 12,70 | 1 |
| 10 | BUMI | 16,98 | 19,35 | 5,23 | 1 | 30 | MEDC | 13,45 | 19,41 | 2,90 | 1 |
| 11 | BYAN | 12,56 | 18,02 | 18,82 | 2 | 31 | MITI | 14,07 | 14,02 | 1,17 | 1 |
| 12 | CITA | 15,52 | 16,46 | 4,54 | 1 | 32 | MYOH | 6,76 | 16,14 | 7,18 | 1 |
| 13 | CORR | 14 | 15,22 | 1,94 | 1 | 33 | PYPK | 14,19 | 13,71 | 2,84 | 1 |
| 14 | CNKO | 17,12 | 16,94 | 1,39 | 1 | 34 | PSAB | 19,67 | 17,91 | 12,75 | 1 |
| 15 | DEWA | 8,07 | 17,05 | 1,40 | 1 | 35 | PTBA | 8,07 | 18,37 | 5,91 | 2 |
| 16 | DKFT | 6,88 | 16,03 | 2,49 | 1 | 36 | PTRO | 17,52 | 17,24 | 2,91 | 1 |
| 17 | DOLD | 7,67 | 17,98 | 2,77 | 1 | 37 | RUIS | 10,24 | 15,50 | 11,56 | 1 |
| 18 | DSSA | 10,59 | 18,84 | 2,43 | 1 | 38 | SMMT | 8,38 | 15,10 | 4,93 | 1 |
| 19 | ELSA | 7,46 | 16,97 | 4,70 | 2 | 39 | SQMI | 15,56 | 12,85 | 1,60 | 1 |
| 20 | ENRG | 15,5 | 18,27 | 8,16 | 1 | 40 | TOBA | 10,98 | 16,90 | 13,36 | 1 |

Sumber: www.idx.co.id, diolah 2019

Variabel *leverage* diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang (jangka panjang) menggunakan ekuitas yang dimiliki atau modal sendiri. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan hutang yang tinggi dalam pembelian asetnya. Dari data diatas dapat dilihat bahwa DER yang tertinggi terdapat pada perusahaan PSAB sebesar 19,67% yang dimana perusahaan ini menggunakan *hedging* karena semakin tinggi leverage pada suatu perusahaan, maka akan semakin besar tindakan *hedging* yang harus dilakukan untuk meminimalisir risiko karena hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal akan menyebabkan kebangkrutan pada suatu perusahaan.

Growth opportunity diukur menggunakan *Market To Book Value*. *Growth opportunity* yang tinggi menunjukkan perusahaan yang maju dengan kecenderungan kebutuhan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut di masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan akan mempertahankan pendapatan yang diperoleh untuk diinvestasikan kembali dan pada waktu bersamaan perusahaan akan diharapkan tetap mengandalkan pendanaan melalui utang yang lebih besar (Guniarti, 2014). Dari data diatas dapat dilihat bahwa perusahaan ADRO, BIPI, BYAN, dan HRUM yang memiliki rasio MTBV terbesar yaitu sebesar 19.17%, 16.40%, 16.82, dan 22.03%, perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang besar akan membuat perusahaan membutuhkan pembiayaan eksternal, modal eksternal tersebut dapat diperoleh dari pihak luar negeri sehingga terdapat risiko perubahan nilai tukar mata uang. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai dari *growth opportunity* perusahaan tersebut maka akan perusahaan tersebut akan semakin membutuhkan *hedging* dalam pelaksanaannya.

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 pertambangan lebih banyak melakukan transaksi luar negeri sehingga dapat terpapar risiko *foreign exchange exposure* yang lebih tinggi dan membutuhkan *hedging*. Perusahaan pertambangan ini kurang menyadari pentingnya *hedging* untuk melindungi aset dan arus kas sehingga perusahaan mampu membeli derivatif valuta asing. Didalam variabel *firm size* menggunakan indikator *total asset*. Dari data diatas dapat dilihat bahwa perusahaan ADRO, BUMI, INDY, dan MEDC memiliki nilai *total asset* sebesar 19,92%, 19,35%, 19,05% dan 19,41%. Peningkatan *Total assets* ini dikarenakan adanya kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pertumbuhan penjualan dan dana dari sumber intern yang sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain untuk menggunakan dana dari luar sehingga perusahaan mendapatkan risiko yang timbul dalam suatu perusahaan pertambangan.

2. STUDI LITERATUR

Penelitian terdahulu

Saraswati dan Suryatini (2019) dalam penelitiannya mengenai pengaruh leverage, firm size, dan profitabilitas terhadap keputusan hedging. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut membuktikan bahwa leverage, firm size, dan profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap keputusan hedging.

Friska Saragih dan Musdholifah (2017) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh *growth opportunity*, firm size, dan liquidity terhadap keputusan hedging. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan perbankan di Indonesia. Hasil

penelitian tersebut menyatakan bahwa growth opportunity dan firm size berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan hedging, sementara likuiditas tidak signifikan dalam mempengaruhi pengambilan keputusan hedging.

Widyagoca dan Lestari (2016) dalam penelitian tentang pengaruh leverage, growth opportunities, dan liquidity terhadap pengambilan keputusan hedging. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan PT. Indosat Tbk. Beliau menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan hedging. Sementara growth opportunities berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan hedging. Likuidity berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan hedging.

Sianturi dan Pengestuti (2015) dalam penelitiannya mengenai pengaruh liquidity, firm size, growth Opportunity, Financial Distress, Leverage, dan Managerial Ownership terhadap aktivitas hedging dengan instrumen derivatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menemukan bahwa firm size dan leverage berpengaruh positif terhadap aktivitas hedging. Financial distress berpengaruh negatif dan signifikan terhadap aktivitas hedging. Sementara variabel lainnya yang terdiri dari likuidity, growth opportunity dan managerial ownership tidak signifikan dalam mempengaruhi aktivitas hedging.

Guniarti (2014) dalam penelitiannya yang berjudul faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas hedging. Variabel-variabel yang digunakan yaitu leverage, liquidity, firm size, firm value, growth opportunity, dan financial distress. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage, liquidity, firm size, dan financial distress berpengaruh dan signifikan terhadap aktivitas hedging. Sementara firm value dan growth opportunity tidak signifikan dalam mempengaruhi aktivitas hedging.

Hedging

Hedging, menurut Eitman (2010) adalah mengambil suatu posisi, memperoleh suatu arus, aset, atau kontrak yang akan naik atau turun nilainya. Sementara, Ferdinand dan Yulianto (2014) menyatakan bahwa hedging adalah strategi untuk meminimalisasi kerugian akibat perubahan nilai tukar dengan mengambil posisi berkebalikan terhadap mata uang tersebut. Faktor-faktor yang dapat mendorong perusahaan melakukan hedging, menurut hidayah (2016) terdiri dari faktor internal dan faktor eksternal.

Leverage

Menurut kasmir (2015) rasio leverage adalah salah satu rasi yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Besarnya jumlah utang yang digunakan dalam membiayai kegiatan usahanya berbanding dengan jumlah modal sendiri yang digunakan untuk kegiatan usaha.

Growth Opportunity

Menurut Fahmi (2014:83) rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Menurut Kasmir (2014:114) Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha.

Firm Size

Menurut Halim (2015:125) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhanya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Ukuran perusahaan juga sangat penting

dalam penentuan aktivitas *hedging* yang akan dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan berarti asset yang dimiliki semakin besar dan kegiatan operasional perusahaan juga akan semakin tinggi yang bisa mencakup bisnis perdagangan multinasional (Mehmood, 2014). Irawan (2014) menyatakan bahwa perusahaan merupakan suatu tempat untuk melakukan kegiatan proses produksi barang maupun jasa yang dilakukan secara terus menerus dalam kedudukan tertentu untuk mencari laba atau penghasilan. Ukuran Perusahaan (Firm Size) dapat dihitung dengan menggunakan Rumus sebagai Berikut:

$$Firm\ Size = In\ Total\ Asset$$

3. METODE RISET

Jenis penelitian yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif karena dalam penelitian ini penulis akan menjelaskan keterkaitan (pengaruh) antara satu variabel dengan variabel yang lain. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan Tambang yang go public di Bursa Efek Indonesia. Datanya berupa laporan keuangan yang diperoleh melalui internet dengan website www.idx.co.id dan www.sahamok.com di Galeri Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Muhamadiyah Palembang alamat Jalan Jendral Ahmad Yani 13 ulu Palembang.

Variabel yang digunakan di dalam penelitian yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Market To Book value*, dan *Total Asset*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Terdapat 40 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tersebut. penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, dari 40 populasi yang ada, terdapat 14 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut untuk dijadikan sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, karena data diperoleh secara tidak langsung dari pihak ketiga atau melalui dokumen (Nur dan Bambang, 2009). Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik observasi dan dokumentasi (Sugiyono 2016). Metode analisis yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis rasio keuangan, analisis statistik, dan regresi linear berganda.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Rasio Keuangan

Hasil analisis rasio keuangan dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 2. Analisis rasio keuangan

| Nama emiten | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-------------|------|------|------|------|------|
| ADRO | 0,97 | 0,78 | 0,72 | 0,67 | 0,66 |
| ANTM | 0,85 | 0,66 | 0,63 | 0,62 | 0,72 |
| BORN | 2,53 | 2,01 | 2,24 | 2,38 | 2,33 |
| BYAN | 3,55 | 4,45 | 3,38 | 0,72 | 0,46 |
| ELSA | 0,64 | 0,67 | 0,46 | 0,59 | 0,78 |
| HRUM | 0,23 | 0,11 | 0,16 | 0,16 | 0,23 |
| INDY | 1,51 | 1,59 | 1,46 | 2,26 | 2,07 |
| ITMG | 0,48 | 0,41 | 0,33 | 0,42 | 0,47 |
| MBAP | 0,74 | 0,48 | 0,27 | 0,31 | 0,26 |
| PSAB | 2,00 | 1,61 | 1,49 | 1,63 | 1,53 |
| PTBA | 0,71 | 0,82 | 0,76 | 0,59 | 0,51 |
| PTRO | 1,43 | 1,39 | 1,31 | 1,45 | 1,78 |
| SMMT | 0,58 | 0,79 | 0,67 | 0,73 | 0,75 |
| TOBA | 1,11 | 0,82 | 0,77 | 0,99 | 0,92 |

Tabel di atas menyatakan bahwa perusahaan BYAN tahun 2015 mengalami Kenaikan sebesar 4,45% hal ini disebabkan karena perusahaan mengalami keuntungan yang sangat besar, sehingga kondisi yang baik perusahaan akan mampu menjamin kelangsungan hidup bagi pemegang saham dan dapat melunasi hutang-hutangnya. Perusahaan HRUM pada tahun 2014 mengalami penurunan dan bernilai negatif sebesar 0,11% karena laba bersih dan total aktiva yang dimiliki perusahaan menurun sehingga perlu diwaspadai dalam melakukan kegiatan operasional sehingga perusahaan mendapatkan keuntungan yang diperoleh dapat digunakan sebaik-baiknya.

Tabel 3. Growth Opportunity

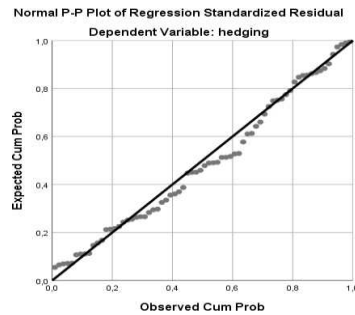
| Nama emiten | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-------------|------|-------|------|------|------|
| ADRO | 0,41 | 1,19 | 1,18 | 0,76 | 0,69 |
| ANTM | 0,90 | 0,01 | 0,8 | 5,96 | 2,42 |
| BORN | 0,04 | 0,07 | 0,08 | 0,28 | 0,08 |
| BYAN | 11,5 | 10,69 | 8,75 | 8,02 | 5,9 |
| ELSA | 0,7 | 1,17 | 0,95 | 0,83 | 0,81 |
| HRUM | 2,57 | 0,38 | 1,56 | 0,79 | 1,08 |
| INDY | 0,05 | 0,51 | 2,38 | 0,52 | 0,75 |
| ITMG | 1 | 1,57 | 1,91 | 1,76 | 1,59 |
| MBAP | 2,38 | 2,81 | 7,67 | 2,11 | 1,77 |
| PSAB | 0,45 | 0,38 | 0,05 | 3,12 | 1,33 |
| PTBA | 0,24 | 0,62 | 0,54 | 0,72 | 0,67 |
| PTRO | 0,12 | 0,29 | 0,72 | 0,1 | 0,72 |
| SMMT | 1,25 | 1,41 | 1,22 | 1,55 | 1,4 |
| TOBA | 1,49 | 2,65 | 1,09 | 2,66 | 2,12 |

Tabel 3 di atas perusahaan ANTM mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 0,01% % hal ini sebabkan karena perusahaan ANTM memprediksi bahwa apabila menginvestasikan sejumlah sana yang besar akan mengurangi kas yang terlalu banyak sedangkan kondisi pada tahun ini mengalami krisis yang cukup besar dalam sektor perindustrian. Perusahaan BYAN mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 11,5,% dikarenakan Salah satu kenaikan pendapatan adalah tren kenaikan harga batubara pada tahun 2015. laba bersih Bayan Resources tahun lalu naik seiring dengan kenaikan nilai pendapatan.

Untuk variabel Firm Size yang di proksikan oleh total asset. Pada perusahaan ANTM mengalami Peningkatan total asset tahun 2018 dengan jumlah 32.846.366 Miliar dikarenakan kenaikan aset lancar terutama komponen piutang lain-lain, bersih serta aset tetap, bersih. Pertumbuhan keuangan kinerja Antam positif terutama disebabkan dari kinerja produksi dan penjualan komoditas utama dan Peningkatan penjualan tersebut seiring dengan upaya Antam untuk meningkatkan utilitas pengolahan pabrik pemurnian serta pengembangan pasar emas Antam baik domestik dan ekspor yang didukung pengembangan inovasi produk logam mulia Antam.

Perusahaan yang melakukan *hedging* pada perusahaan Sektor Pertambangan periode 2014-2018 sebanyak 12 perusahaan yang diberi nilai 2, perusahaan ini melakukan *hedging* karena untuk melindungi aset perusahaan, melindungi dana yang diinvestasikan ke perusahaan lain, menghindari risiko kredit yaitu merupakan risiko kesulitan untuk membayar hutang. Perusahaan yang tidak melakukan *hedging* pada perusahaan Pertambangan periode 2014-2018 sebanyak 2 perusahaan yang beri nilai 1, perusahaan ini tidak melakukan *hedging* dalam pengambilan keputusan karena rendahnya kesadaran perusahaan untuk melakukan *hedging* dalam Peaksanaan *Hedging* dan masih banyak perusahaan yang belum mengerti mekanisme pelaksanaan transaksi derivatif dalam menggunakan kontrak *hedging*.

Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil uji normalitas

Sumber: Output SPSS Versi 25.00 data diolah, 2020.

Gambar 1 di atas, menunjukkan bahwa pola grafik normal terlihat dari titik yang menyebar sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi layak dipakai dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Setelah data terdistribusi normal, maka penelitian ini dapat dilanjutkan untuk melakukan pengujian selanjutnya.

Uji Multikolonieritas

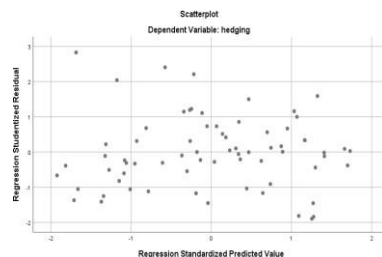
Tabel 4. Hasil Pengujian Multikolonieritas

| Model | Unstandarized Coefficients | |
|--------------------|----------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| Leverage | .868 | 1.152 |
| Growth Opportunity | .884 | 1.131 |
| Firm Size | .963 | 1.038 |

Sumber: Output SPSS Versi 25.00 data diolah, 2020.

Berdasarkan hasil data yang diolah diatas diperoleh koefisien Tolerance dan VIF terlihat bahwa angka tolerance pada tabel diatas mendekati angka 1 dan VIF lebih kecil dari 10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolonieritas dari model regresi yang dibuat sehingga model tersebut layak digunakan.

Uji heterkedastisitas



Tabel 2. Hasil Pengujian heterokedastisitas

Sumber: Output SPSS Versi 25.00 data diolah, 2020.

Gambar di atas menunjukkan bahwa titik-titik pada scatter plot tidak membentuk pola tertentu, serta menyebar di atas dan di bawah angka nol sumbu Y, pengujian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadinya gejala heterokedastisitas. Gambar-gambar harus dijamin dapat tercetak dengan jelas (ukuran font, resolusi

dan ukuran garis harus yakin tercetak jelas). Gambar dan tabel dan diagram/skema sebaiknya diletakkan sesuai kolom diantara kelompok teks atau jika terlalu besar diletakkan di bagian tengah halaman. Tabel tidak boleh mengandung garis-garis vertikal, sedangkan garis-garis horisontal diperbolehkan tetapi hanya yang penting-penting saja.

Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi, dapat dilihat pada tabel berikut ini

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| Model | Unstandarized Coefficients | | Stadardized Coefficients |
|--------------------|----------------------------|------------|--------------------------|
| | B | Std. Error | Beta |
| Constant | -.701 | .226 | |
| Leverage | .484 | .082 | .598 |
| Growth Opportunity | .008 | .006 | .134 |
| Firm Size | .116 | .032 | .369 |

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disusun model persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut.

$$Hdg = -0,701 + 0,484Lev + 0,008GO + 0,116 Size$$

Hasil perhitungan nilai koefisien *leverage* sebesar 0,484 ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara variabel *leverage* dengan variabel Pelaksanaan *Hedging* artinya apabila *Leverage* naik 1 maka Pelaksanaan *Hedging* mengalami peningkatan sebesar 0,484. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi atau meningkatnya modal yang diperoleh akan mempengaruhi pembayaran utang, maka naik turunnya modal yang didapat oleh perusahaan akan mempengaruhi pembayaran utang.

Hasil perhitungan nilai koefisien *Growth Opportunity* sebesar 0,008 ini menunjukkan adanya pengaruh positif antara *Growth Opportunity* terhadap Pelaksanaan *Hedging* artinya apabila *Growth Opportunity* naik 1% maka variabel Pelaksanaan *Hedging* mengalami kenaikan sebesar 0,008%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *Growth Opportunity* yang tinggi cenderung menjadi hedger untuk melindungi perusahaan dari ancaman kesulitan keuangan (*financial distress*) dan kebangkrutan sehingga muncul dorongan untuk melakukan pengambilan keputusan hedging. Hasil perhitungan nilai koefisien *Firm Size* sebesar 0,116 ini menunjukkan adanya pengaruh positif antara *Firm Size* terhadap Pelaksanaan *Hedging* yang artinya apabila *Firm Size* naik 1% maka variabel Pelaksanaan *Hedging* mengalami kenaikan sebesar 0,116%. Hal ini menunjukkan dengan ukuran perusahaan yang semakin meningkat maka akan meningkatnya profitabilitas dan resiko semakin meningkat sehingga perusahaan harus menggunakan *hedging* untuk meminimalisirrisiko tersebut perusahaan melakukan Pelaksanaan *Hedging*.

Uji Hipotesis

Uji F (Uji Simultan)

Uji F dilakukan untuk mengetahui adakah pengaruh variabel independen *Leverage*, *Growth Opportunity*, dan *Firm Size* secara bersama-sama terhadap variabel depeden Pelaksanaan *Hedging*.

Tabel 6. Hasil Uji F (Simultan)

| Model | F | Sig. |
|------------|--------|-------|
| Regression | 15.503 | 0,000 |

Tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel *Leverage*, *Growth Opportunity*, *Firm Size*, terhadap Pelaksanaan *Hedging* adalah Sebesar 0,000 hal tersebut menggambarkan bahwa terdapat pengaruh *Leverage*, *Growth Opportunity*, dan *Firm Size*, secara bersama-sama terhadap Pelaksanaan *Hedging*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian oleh Sianturi (2015) yang

menyatakan bahwa variabel Leverage, Growth Opportunity dan Firm Size berpengaruh terhadap Pelaksanaan Hedging di perusahaan sektor pertambangan.

Uji t (Uji Parsial)

Uji t (uji parsial) digunakan untuk mengetahui apakah pengaruh Leverage, Growth Opportunity, dan Firm Size secara parsial terhadap Pelaksanaan Hedging pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Tabel 7. Hasil Uji t (Uji Parsial)

| Model | t | Sig. |
|--------------------|-------|-------|
| Constant | 3.105 | .003 |
| Leverage | 5.883 | 0.000 |
| Growth Opportunity | 1.315 | 0.194 |
| Firm Size | 3.515 | 0.001 |

Tabel di atas, menunjukkan nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan (α) = 0,05 dan tingkat kebebasan $df = n-k = (60-5) = 55$ sebesar 2,004. Maka t_{hitung} untuk Leverage sebesar $5,883 \geq t_{tabel} 2,004$, dengan tingkat sig.t $0,000 < \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya ada pengaruh *Leverage* terhadap Pelaksanaan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan (α) = 0,05 dan tingkat kebebasan $df = n-k = (60-5) = 55$ sebesar 2,004. Maka t_{hitung} untuk *Growth Opportunity* sebesar $-1,135 \leq t_{tabel} 2,004$, dengan tingkat sig.t $0,194 > \alpha 0,05$ maka H_0 diterima H_a ditolak, artinya tidak ada pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Pelaksanaan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan (α) = 0,05 dan tingkat kebebasan $df = n-k = (60-5) = 55$ sebesar 2,004. Maka t_{hitung} Untuk *Firm Size* sebesar $3,616 > t_{tabel} 2,004$, dengan tingkat sig.t $0,001 \leq \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya ada pengaruh *Firm size* terhadap Pelaksanaan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *Leverage*, *Growth opportunity*, dan *Firm size* merupakan faktor-faktor penting dalam Pelaksanaan *Hedging*. Namun yang berpengaruh positif dan signifikan yaitu *Firm size* dan *Leverage*. Semakin tinggi *leverage* yang dibebankan suatu perusahaan, maka semakin tinggi tindakan *hedging* yang dilakukan dalam mengurangi dampak risiko yang buruk, karena hutang yang digunakan lebih besar dibanding kuantitas modal suatu perusahaan akan menimbulkan risiko kebangkrutan, dengan risiko yang semakin besar perusahaan perlu menanggulangnya dengan cara melakukan *hedging*. Sedangkan *Growth opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan karena pada perusahaan Pertambangan pertumbuhan dalam melakukan investasinya tinggi namun yang membuat tidak signifikan kurang sadarnya perusahaan ini untuk melakukan Pelaksanaan *Hedging*

Pembahasan

Ada pengaruh Leverage terhadap Pelaksanaan Hedging pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan dengan leverage yang tinggi akan semakin tinggi pula penggunaan hedging ketika diprediksi kondisi perekonomian akan melemah dan menyebabkan depresiasi mata uang lokal, namun jika mata uang lokal diprediksi akan mengalami apresiasi pada saat utang jatuh tempo maka perusahaan tidak perlu melakukan hedging. Penggunaan hedging ketika perusahaan memiliki leverage yang tinggi dan kondisi perekonomian melemah sangat berguna meminimalkan risiko yang dihadapi, sebaliknya penurunan nilai debt to equity ratio juga menyebabkan rendahnya

penggunaan hedging. Hedging digunakan karena mampu melindungi cash flow perusahaan dari risiko kepaillitan yang mungkin dihadapi.

Penelitian yang dilakukan oleh Ariani (2017) mengatakana Leverage yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki lebih banyak hutang dari pada modal untuk menjalankan operasinya. Perusahaan yang pendapatannya dalam bentuk mata uang lokal atau menjalankan operasi dalam mata uang lokal dan memiliki utang yang didenominasi valuta asing akan menghadapi eksposur valuta asing yang tinggi. Apresiasi valuta asing akan menyebabkan nilai utang dalam mata uang lokal meningkat, karena perusahaan harus mengeluarkan lebih banyak dana untuk membayar utangnya. Utang perusahaan akan memunculkan risiko ketika profit yang diperoleh lebih kecil dari biaya bunga yang harus dikeluarkan. Kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan akibat dari meningkatnya kewajiban perusahaan akan memunculkan risiko. Perusahaan harus mengelola risiko yang akan dihadapi tersebut, sehingga dalam pengelolaan risiko perusahaan perlu melakukan hedging terhadap nilainya.

Tidak ada pengaruh Growth Opportunity terhadap Pelaksanaan Hedging pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut teori dari Putro dan Chabachib (2012) Perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan (growth opportunities) yang tinggi cenderung akan memiliki ruang lingkup penjualan yang lebih besar sehingga mereka cenderung melakukan transaksi multinasional dan juga membutuhkan pendanaan yang lebih besar untuk mendukung pertumbuhannya. Dewi dan Purnawati (2016) menemukan bahwa perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang tinggi lebih mungkin untuk melakukan hedging dengan instrumen derivatif valuta asing. Oleh karena itu perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang tinggi cenderung melakukan hedging untuk menghindari risiko tersebut. Kondisi di perusahaan pertambangan ini mengalami tingkat pertumbuhan yang tinggi sehingga dalam menjalankan perusahaannya akan lebih baik menggunakan ekuitas untuk membiayai segala keperluan dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan pertambangan kurangnya dalam pengambilan keputusan hedging dalam suatu perusahaan.

Ada pengaruh Firm size terhadap Pelaksanaan Hedging pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ukuran perusahaan juga sangat penting dalam penentuan aktivitas hedging yang akan dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan berarti asset yang dimiliki semakin besar dan kegiatan aktivitas operasional perusahaan juga akan semakin tinggi yang bisa mencakup bisnis perdagangan multinasional

Hal ini dapat dilihat dari penelitian (Putro dan Chabachib, 2012) dan (Guniarti, 2014) bahwa Leverage dan Firm size berpengaruh positif terhadap kebijakan Hedging, dimana hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang semakin meningkat maka Leverage perusahaan untuk melakukan Hedging juga akan semakin meningkat, dan sebaliknya jika ukuran perusahaan yang semakin rendah maka kemungkinan untuk melakukan Hedging juga semakin menurun. Perusahaan yang lebih besar akan cenderung lebih banyak melakukan aktivitas hedging dalam rangka melindungi perusahaan dari risiko fluktuasi nilai tukar mata uang. Oleh karena itu perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk lebih banyak melakukan aktivitas hedging menggunakan instrumen derivatif valuta asing. Kondisi perusahaan timbul karena perusahaan yang cepat akan menimbulkan risiko-risiko yang mengganggu pengambilan keputusan hedging dan kemampuan yang lebih untuk melakukan hedging sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam melakukan hedging.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dipaparkan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa 1) Ada Pengaruh leverage, Growth Opportunity, dan Firm Size Terhadap Pelaksanaan Hedging pada Perusahaan Sektor

Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 2) Ada Pengaruh leverage Terhadap Pelaksanaan Hedging pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 3) Tidak ada Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Pelaksanaan Hedging pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia; dan 4) Ada Pengaruh Firm Size Terhadap Pelaksanaan Hedging pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Eitemen, K. David dkk (2010). *Manajemen Keuangan Multinasional*. Erlangga: PT Gelora Aksara Pratama.
- Fahmi, Irham (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Guniarti, Fay (2014). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Aktivitas *Hedging* dengan instrumen derivatif Valuta Asing. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 5. No. 1, 2014. Hal 1-16.
- Halim, Abdul (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis dan Konsep dan Aplikasinya*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh (2014) *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi kedua. Cetakan Keempat. Yogyakarta. BPFEB-Yogyakarta.
- Inrawan, A., Jubi, Silitonga, H. P., & Sudirman, A. (2020). *Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri Pada Pkpri Di Kabupaten Simalungun*. 5(01), 1–15.
- Kasmir (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Saragih, Ferdinand D. Dan B. Yulianto Nugroho (2014). *Dasar-Dasar Keuangan Internasional*. Jakarta: Rajawali Pers
- Saraswati, Ayuningtyas Putri dan Suryantini, Ni Putu Santi. 2019. Pengaruh *Leverage, Firm Size, Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5, 2019 : 2999-3027*
- Siahaan, Hinsa (2008). *Seluk-Beluk Perdagangan Instrumen Derivatif*. Jakarta: ElexMediaKomputIndo.
- Siahaan, Y., Susanti, E., & Sudirman, A. (2020). Effect of firm characteristics on firm value through triple bottom line disclosure: Pharmaceutical companies listed on Indonesia stock exchange. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 9(2), 2228–2234.
- Sianturi, Crissy Norris dan dan Pangesti, Irene Rini Demi. 2015. Pengaruh *Liquidity, Firm Size, Growth Opportunity, Financial Distress, Leverage Dan Managerial Ownership Terhadap Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif*. *E-jurnal Manajemen Undip, Vol.4, No. 4, 2015 : 1-13*
- Sugiyono (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Widyagoca, I Gusti Agung dan Lestari, Putu Vivi. 2016. Pengaruh *Leverage, Growth Opportunities, dan Liquidity Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging PT. Indosat Tbk*. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016:1282-1308*