

**Table Of Content**

<b>Journal Cover</b> .....	2
<b>Author[s] Statement</b> .....	3
<b>Editorial Team</b> .....	4
<b>Article information</b> .....	5
Check this article update (crossmark) .....	5
Check this article impact .....	5
Cite this article .....	5
<b>Title page</b> .....	6
Article Title .....	6
Author information .....	6
Abstract .....	6
<b>Article content</b> .....	7

---

# Academia Open



*By Universitas Muhammadiyah Sidoarjo*

---

## Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

## Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

## Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

## EDITORIAL TEAM

### Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

### Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

### Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

**Article information**

**Check this article update (crossmark)**



**Check this article impact (\*)**



**Save this article to Mendeley**



(\*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

**The Influence of Market To Book Value, Growth Opportunities, Financial Distress and Interest Coverage Ratio on Hedging Decisions in Indonesian Manufacturing Companies in 2014-2018**

*Pengaruh Market To Book Value, Growth Opportunities, Kesulitan Keuangan Dan Interest Coverage Ratio Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia Tahun 2014-2018*

**Mitha Rachma Diana, mitharachmadiana@gmail.com, (0)**

*Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

**Sriyono Sriyono, sriyono@umsida.ac.id, (1)**

*Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

<sup>(1)</sup> Corresponding author

**Abstract**

This study aims to determine the effect of Market to Book Value, Growth Opportunities, Financial Distress and Interest Coverage Ratio on Hedging Decisions in Indonesian Manufacturing Companies. This study uses a quantitative method and the object of this research is a population and a random sample (purposive sampling), namely 60 Indonesian manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. The type of data used in this study is secondary taken from the company's annual report for the 2014-2018 period. The data analysis technique uses logistic regression method using the Eviews 9 program. The results of this study indicate that simultaneously the variables of Market to Book Value, Growth Opportunities, Financial Difficulties and Interest Coverage Ratio have an influence on Hedging Decisions. Meanwhile, partially Growth Opportunities, Financial Distress and Interest Coverage Ratio have a significant effect on Hedging Decisions. Meanwhile, Market to Book Value has no significant effect on Hedging Decisions.

Published date: 2021-12-24 00:00:00

## Pendahuluan

Pada era perdagangan internasional saat ini mengalami perkembangan yang sangat pesat. Perkembangan tersebut ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan melakukan transaksi bisnis antar pihak-pihak dari negara lain. Pada transaksi perdagangan internasional tersebut memiliki beberapa risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan yang terkait, salah satu risiko yang di hadapi adalah perbedaan mata uang asing yang digunakan dalam bertransaksi. Dalam perbedaan mata uang asing terdapat risiko yang disebut dengan risiko perubahan nilai tukar mata uang. Terjadinya fluktuasi nilai mata uang negara yang bersangkutan menjadikan risiko tersebut semakin besar dan apabila di Indonesia penerapan system nilai tukar sangat kurang maka akan memeperbesar risiko tersebut. Terdapat strategi yang dapat digunakan untuk menanggulangi atau meminimalisir resiko tersebut melalui metode hedging.

Hedging adalah suatu strategi yang digunakan untuk risiko bisnis yang tidak terduga agar tetap mendapatkan keuntungan dari sebuah investasi. Selain itu, hedging juga merupakan fungsi ekonomi dari perdagangan berjangka, yaitu transfer of risk. Fungsi hedging untuk menutupi sebagian kerugian pada posisi awal dengan mendapatkan keuntungan dari posisi kontrak instrument hedging. *Hedging* dapat dilakukan dengan *instrument derivative*. *Derivatif* adalah kontrak perjanjian antara dua pihak untuk melakukan jual beli sejumlah aset komoditas ataupun sekuritas pada tanggal tertentu dimasa depan dengan harga yang disepakati pada hari ini. Sehingga perlu diketahui bahwasannya instrument yang mendasari dalam *derivative* tidak terbatas pada aktiva finansial saja, contohnya saham, warrant dan obligasi, malainkan terdapat pada komoditas, logam berharga, indeks saham, tingkat suku bunga, dan kurs nilai tukar. Maka dengan adanya kontrak *derivative*, nilai pendapatan atau pengeluaran pada perusahaan dapat diestimasikan dengan lebih pasti sehingga perusahaan dapat memproteksi arus kas internal tersebut. Apabila arus kas internal menjadi stabil akan mempermudah perusahaan untuk melakukan investasi dimasa yang akan datang [1] *Instrument derivative* antara lain *future contract*, *forward contract*, *option contract*, dan *swap contract*.

Beberapa dampak yang diakibatkan dari fluktuasi mata uang asing adalah pada penjualan, penetapan produk, laba eksportir importir, ketidakpastian nilai aset dan kewajiban, serta menyebabkan keberlangsungan hidup suatu perusahaan mengalami kebangkrutan. *Hedging* juga memungkinkan dapat mengurangi kebangkrutan, dengan mudah mendapatkan pinjaman kredit dari kreditor, serta dapat menjalin kerjasama lebih baik dengan pemasok.

Menetapkan keputusan hedging dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal yang mempengaruhi keputusan hedging seperti masalah kesulitan keuangan, masalah kekurangan investasi dan masalah penggantian aset. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi keputusan hedging yakni BI rate, nilai tukar dan inflasi yang menjadikan acuan sebuah perusahaan. Penelitian terdahulu berpendapat, keputusan hedging dapat dipengaruhi oleh *Market to book value*, *Growth Opportunities*, Kesulitan Keuangan dan *Interest coverage ratio*.

*Market to book value* adalah rasio yang menggambarkan harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya yang dapat memberikan pandangan kepada para investor atas peluang pertumbuhan perusahaan. Pada beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa variabel *market to book value* memberikan pengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* [2]. Namun ditemukan hasil yang berbeda atau tidak sejalan mengenai variabel *market to book value*, menurut penelitian [3] menyatakan bahwa *market to book value* tidak memberikan pengaruh terhadap keputusan hedging.

*Growth Opportunities* adalah ukuran peluang perusahaan untuk mengembangkan usahanya dimasa depan. Semakin tinggi *growth opportunities* pada suatu perusahaan maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut cenderung maju dengan jumlah kebutuhan dana yang cukup besar yang digunakan untuk membiayai pertumbuhannya dimasa depan. Pada variabel *growth opportunities*, ada beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwasanya variabel tersebut memiliki pengaruh positif terhadap keputusan *hedging* [4], dan pada penelitian [5] menyatakan bahwa *foreign currency derivative* mencerminkan positif berkorelasi dengan leverage, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, kepemilikan manajerial yang kosnstensi dengan lindung nilai. Namun terdapat perbedaan hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh [6] yang menyatakan bahwa *growth opportunities* memiliki pengaruh negative terhadap keputusan *hedging*.

Kesulitan Keuangan adalah suatu posisi dimana perusahaan mengalami kondisi kekurangan keuangan dan terancam akan menghadapi kebangkrutan dikarenakan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan kewajiban likuiditasnya. Terdapat beberapa penelitian mengenai kesulitan keuangan. Menurut [7] Variabel kesulitan keuangan memiliki pengaruh positif terhadap keputusan hedging. Namun terdapat pula perbedaan pada penelitian yang dilakukan oleh [8] menyatakan bahwa variabel kesulitan keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan hedging.

*Interest coverage ratio* adalah rasio untuk menentukan kemampuan seberapa besar perusahaan dapat membayar bunga hutang dan kemampuan menghindari dari kebangkrutan. Terdapat penelitian tentang *interest coverage ratio* yang dilakukan oleh [9] menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* yang tinggi maka terdapat kaitannya dengan perusahaan - perusahaan yang menggunakan *derivative*. Dan apabila perusahaan yang memiliki tekanan financial yang lebih tinggi maka *interest coverage ratio* perusahaan tersebut rendah sehingga

perusahaan lebih sulit memenuhi kewajibannya. Namun adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh [10] menyatakan bahwa interest coverage ratio memiliki hubungan negative dengan kemungkinan menggunakan derivative. Berdasarkan latar belakang diatas yang telah dijabarkan terdapat adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu yang perlu pengujian lebih lanjut untuk mendapatkan hasil variasi yang mungkin terdapat persamaan atau perbedaan hasil penelitian. Maka hal tersebut melatarbelakangi penulis untuk tertarik melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Market To Book Value, Growth Opportunities, Kesulitan Keuangan, dan Interest Coverage Ratio Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia Periode 2014-2018".

## Metode Penelitian

### Lokasi Penelitian

Data yang diperoleh pada penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Bisnis, Hukum dan Ilmu Sosial yang berada di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo Jln. Mojopahit No. 666B, Celep, Sidoarjo. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, dimana penentuan sampel diperoleh berdasarkan kriteria tertentu, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 60 perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

### Jenis Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber data sekunder dapat diartikan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data yang diperoleh melalui perantara berupa data historis, bukti catatan, laporan keuangan yang dipublikasikan atau tidak dipublikasikan. Data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berada di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo berupa *annual report* atau laporan tahunan perusahaan manufaktur Indonesia pada tahun 2014-2018.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah teknik *observasi non participant*. *observasi non participant* yaitu dengan cara mengamati, dan mempelajari uraian-uraian dari buku, karya ilmiah berupa jurnal dan dokumen-dokumen. Data yang digunakan berasal dari *annual report* atau laporan tahunan perusahaan manufaktur Indonesia periode 2014-2018 yang diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.

### Kerangka Konseptual

#### Gambar 1. Kerangka Konseptual

### Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan kajian teori yang telah dijelaskan diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub> = *Market to Book Value* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan *Hedging*

H<sub>2</sub> = *Growth Opportunities* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan *Hedging*

H<sub>3</sub> = Kesulitan Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Keputusan *Hedging*

H<sub>4</sub> = *Interest Coverage Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan *Hedging*

H<sub>5</sub> = *Market to Book Value, Growth Opportunities, Kesulitan Keuangan dan Interest Coverage Ratio* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Keputusan *Hedging*

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil



## Analisis Data

### Deskriptif Statistik

Deskriptif Statistik digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Adapun yang termasuk dalam analisis tersebut yaitu, nilai median, modus, mean, penyebaran data melalui perhitungan rata, standart deviasi.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yakni variabel independen yang terdiri dari *Market to Book Value(MTBV)*, *Growth Opportunities(GROWTH)*, Kesulitan Keuangan (*Z-SCORE*) dan *Interest Coverage Ratio(ICR)*. Sedangkan variabel dependen yang digunakan, yaitu Keputusan *Hedging*. Berikut pengujian deksriptif statistik yang disajikan dalam tabel dibawah ini :

HEDGING	MTBV	GROWTH	ZSCORE	ICR
Mean	0.500000	6625.097	11260.42	9024.920
Median	0.500000	3186.500	10988.00	6696.500
Maximum	1.000000	69568.00	20986.00	46413.00
Minimum	0.000000	28934.00	39499.00	18112.00
Std. Dev.	0.500835	14464.32	6079.329	10096.67
Observations	300	300	300	300

**Table 1.** Pengujian Dekskriptif Statistik Data diolah dengan Eviews 9

Berdasarkan uji deksriptif statistik dapat diketahui hasil analisis deskriptif yaitu empat (4) varuabel independen *Market to Book Value (MTBV)*, *Growth Opportunities (GROWTH)*, Kesulitan Keuangan (*Z-SCORE*) dan *Interest Coverage Ratio (ICR)*. Dan satu (1) variabel dependen Keputusan *Hedging* dapat dilihat sebagai berikut :

#### Market to Book Value (MTBV)

Berdasarkan Tabel 1. dapat diketahui bahwa variabel *market to book value (MTBV)* memiliki rentan nilai yakni, nilai *minimum* sebesar 28934.00 dengan nilai *maximum* sebesar 69568.00. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6625.097 dan nilai deviasi standar (*standart deviation*) sebesar 14464.32.

#### Growth Oppotunities (Growth)

Berdasarkan Tabel 1. dapat diketahui bahwa variabel *growth oppotunities (Growth)* memiliki rentan nilai yakni, nilai *minimum* sebesar 39499.00 dengan nilai *maximum* sebesar 20986.00. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 11260.42 dan nilai deviasi standar (*standart deviation*) sebesar 6079.329.

#### Kesulitan Keuangan (Z-Score)

Berdasarkan Tabel 1. dapat diketahui bahwa variabel kesulitan keuangan(*Z-Score*) memiliki rentan nilai yakni, nilai *minimum* sebesar 18112.00 dengan nilai *maximum* sebesar 46413.00. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 9024.920 dan nilai deviasi standar (*standart deviation*) sebesar 10096.67.

#### Interest Coverage Ratio (ICR)

Berdasarkan Tabel 1. dapat diketahui bahwa variabel *interest coverage ratio (ICR)* memiliki *minimum* sebesar 40227.00 dengan nilai *maximum* sebesar 44001.00. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 9263.343 dan nilai deviasi standar (*standart deviation*) sebesar 11702.58.

### Keputusan Hedging

Berdasarkan Tabel 1. dapat diketahui bahwa variabel Keputusan *Hedging* memiliki rentan nilai yakni, nilai *minimum* sebesar 0.000000 dengan nilai *maximum* sebesar 1.000000. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.500000 dan nilai deviasi standar (*standart deviation*) sebesar 0.500835.

### Analisis Regresi Logistik

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Berikut hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini :

MTBV	GROWTH	ZSCORE	ICR
MTBV	1.000000	0.065533	0.475411
GROWTH	0.065533	1.000000	0.009602
ZSCORE	0.475411	0.009602	1.000000
ICR	0.123227	0.056321	0.277976

**Table 2.** Uji Multikolinieritas Data diolah dengan Eviews-9

Berdasarkan Tabel 2. diatas dapat dijelaskan bahwa nilai dari hubungan antar variabel independen satu dengan yang lainnya tidak ada yang melebihi 0.90 atau hubungan antar variabel independen satu dengan yang lainnya memiliki nilai kurang dari 0.90. Maka dengan ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak memiliki gejala multikolinearitas pada modelnya.

### Hasil Estimasi Model Logit

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.485486	0.311423	1.558928	0.1190
MTBV	0.308493	0.000764	3.595921	0.0003
GROWTH	0.403134	0.000972	-1.008246	0.3133
ZSCORE	-0.001713	0.001075	-3.913603	0.0001
ICR	-0.000410	0.000304	-2.775606	0.0055
McFadden R-squared	0.107915	Mean dependent var		0.500000
S.D. dependent var	0.500835	S.E. of regression		0.472286
Akaike info criterion	1.270026	Sum squared resid		65.80109
Schwarz criterion	1.331756	Log likelihood		-185.5039
Hannan-Quinn criter.	1.294731	Deviance		371.0079
Restr. Deviance	415.8883	Restr. log likelihood		-207.9442
LR statistic	44.88042	Avg. log likelihood		-0.618346
Prob(LR statistic)	0.000000			
Obs with Dep=0	150	Total obs		300
Obs with Dep=1	150			

**Table 3.** Hasil Estimasi Model Logit Data diolah dengan Eviews-9

Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut :

Pengujian Kelayakan Model Regresi Logistik

Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit

Uji kelayakan model ini bertujuan untuk menguji apakah data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit).

H-L Statistic	13.7786	Prob. Chi-Sq(8)	0.0877
Andrews Statistic	23.5001	Prob. Chi-Sq(10)	0.0090

**Table 4.** Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Data diolah dengan Eviews-9

Berdasarkan tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa hasil nilai statistic Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit sebesar 13.7786 dengan nilai probabilitas chi-square sebesar 0.0877 yang nilainya diatas 0.05 maka H<sub>0</sub> diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi mampu memprediksi nilai observasi karena sesuai dengan data observasinya, maka model regresi yang dalam penelitian ini layak untuk dianalisis selanjutnya.

Pengujian Terhadap Hipotesis

Uji Wald

Adapun hasil pengujian hipotesis secara parsial atau Uji Wald dapat ditunjukkan sebagai berikut :

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.485486	0.311423	1.558928	0.1190
MTBV	0.308493	0.000764	3.595921	0.0003
GROWTH	0.403134	0.000972	-1.008246	0.3133
ZSCORE	-0.001713	0.001075	-3.913603	0.0001
ICR	-0.000410	0.000304	-2.775606	0.0055

**Table 5.** Uji Wald Data diolah dengan Eviews-9

Berikut hasil dari tabel 4.5 diatas dapat disimpulkan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yakni :

1. Hasil uji wald untuk variabel *Market to Book Value* diatas adalah sebesar 0.0003 < nilai  $\alpha$  (0.05), sehingga dalam hal ini dapat diambil kesimpulan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima dikarenakan variabel *market to book value* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sehingga hipotesis pertama, diterima.
2. Hasil uji wald untuk variabel *Growth Opportunities* diatas adalah sebesar 0.3133 > nilai  $\alpha$  (0.05), sehingga dalam hal ini dapat diambil kesimpulan bahwa H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak dikarenakan variabel *growth opportunities* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sehingga hipotesis kedua, ditolak.
3. Hasil uji wald untuk variabel Kesulitan Keuangan diatas adalah sebesar 0.0001 < nilai  $\alpha$  (0.05), sehingga dalam hal ini dapat diambil kesimpulan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima dikarenakan variabel kesulitan keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sehingga hipotesis ketiga, diterima.
4. Hasil uji wald untuk variabel *Interest Coverage Ratio* diatas adalah sebesar 0.0055 < nilai  $\alpha$  (0.05), sehingga dalam hal ini dapat diambil kesimpulan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima dikarenakan variabel *interest coverage ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sehingga hipotesis keempat, diterima.

Uji Likelihood Ratio

Adapun hasil pengujian hipotesis secara simultan atau *likelihood ratio* yang digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama variabel *Market to Book Value*, *Growth Opportunities*, *Kesulitan Keuangan* dan *Interest Coverage Ratio* terhadap *Keputusan Hedging* yang ditunjukkan pada tabel dibawah ini :

McFadden R-squared	0.107915	Mean dependent var	0.500000
S.D. dependent var	0.500835	S.E. of regression	0.472286
Akaike info criterion	1.270026	Sum squared resid	65.80109
Schwarz criterion	1.331756	Log likelihood	-185.5039
Hannan-Quinn criter.	1.294731	Deviance	371.0079

Restr. Deviance	415.8883	Restr. log likelihood	-207.9442
LR statistic	44.88042	Avg. log likelihood	-0.618346
Prob(LR statistic)	0.000000		

**Table 6.** Uji Likelihood Ratio Data diolah dengan Eviews-9

Berdasarkan Tabel 6. diatas dapat dijelaskan bahwa diperoleh nilai LR statistic atau chi-square hitung sebesar 44.88042, sedangkan nilai chi-square tabel df 4,  $\alpha = 0.05\%$  sebesar 9.48. Nilai LR statistic (44.88042) > nilai chi-square tabel (9.48). sehingga dapat disimpulkan H0 ditolak dan Ha diterima yang artinya variabel market to book value, growth opportunities, kesulitan keuangan dan interest coverage ratio secara bersama-sama mempengaruhi keputusan hedging.

## Pembahasan

Pengujian Hipotesis Market to Book Value, Growth Opportunities, Kesulitan Keuangan Dan Interest Coverage Ratio berpengaruh Parsial terhadap Keputusan Hedging.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Market to Book Value terhadap Keputusan Hedging

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa variabel *market to book values* memiliki pengaruh signifikan terhadap Keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa variabel market to book value memiliki pengaruh terhadap keputusan *hedging*. Pada tabel 6 dapat diketahui hasil nilai probabilitas yang diperoleh dari *market to book value* < 0.05 yang artinya H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel *market to book value* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Pada penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh [11] yang menunjukkan bahwa *market to book value* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hal ini dikarenakan semakin besar *market to book value* suatu perusahaan maka probabilitas perusahaan menerapkan kebijakan hedging juga semakin besar karena perusahaan cenderung mempunyai kesempatan investasi yang lebih besar.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Growth Opportunities terhadap Keputusan Hedging

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa variabel *growth opportunities* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *keputusan hedging* pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa variabel *growth opportunities* memiliki pengaruh terhadap keputusan *hedging*. Pada tabel 6 dapat diketahui hasil nilai probabilitas yang diperoleh dari *growth opportunities* > 0.05 yang artinya H1 ditolak dan H0 diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel *growth opportunities* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Hasil dari penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh [12] menunjukkan bahwa *growth opportunities* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Hasil yang tidak signifikan pada variabel *growth opportunities* dapat disebabkan karena peluang pertumbuhan perusahaan terlalu rendah dan tidak stabil, sehingga tidak membutuhkan aktivitas hedging untuk mengantisipasi risiko.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Kesulitan Keuangan terhadap Keputusan Hedging

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa variabel kesulitan keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa variabel kesulitan keuangan memiliki pengaruh terhadap keputusan hedging. Pada tabel 6 dapat diketahui hasil nilai probabilitas yang diperoleh dari kesulitan keuangan < 0.05 yang artinya H1 diterima dan H0 ditolak. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel kesulitan keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Kesulitan keuangan yakni kondisi dimana yang menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, dengan artian perusahaan dalam posisi tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh [13] memiliki kesamaan yang menunjukkan bahwa kesulitan keuangan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan hedging. Keputusan untuk melakukan hedging dapat dijadikan solusi bagi perusahaan untuk menghindari risiko tersebut. Karena semakin tinggi tingkat kesulitan keuangan maka akan semakin tinggi peluang perusahaan melakukan hedging.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Interest Coverage Ratio terhadap Keputusan Hedging

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa variabel *interest coverage ratio* berpengaruh positif

signifikan terhadap *keputusan hedging* pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Hipotesis keempat menyatakan bahwa variabel *interest coverage* memiliki pengaruh terhadap keputusan hedging. Pada tabel 6 dapat diketahui hasil nilai probabilitas yang diperoleh dari *interest coverage ratio* < 0.05 yang artinya H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel *interest coverage ratio* berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Hasil dari penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh [14] yakni menyatakan bahwa variabel *interest coverage ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Ketika *interest coverage ratio* sebuah perusahaan tinggi, perusahaan dapat memiliki kemampuan yang cukup tinggi untuk membayar beban bunganya, dan kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi baik sehingga perusahaan mampu mengalokasikan sebagian dananya untuk membiayai aktivitas hedging.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dari penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh market to book value, growth opportunities, kesulitan keuangan dan interest coverage ratio terhadap keputusan hedging dengan menggunakan teknik analisis regresi logistic, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Market to book value berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur Indonesia tahun 2014-2018. Sehingga dalam hal ini menjelaskan bahwa semakin besar *market to book value* suatu perusahaan maka probabilitas perusahaan menerapkan kebijakan hedging juga semakin besar.
2. Growth opportunities tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur Indonesia tahun 2014-2018. Maka dalam hal ini menjelaskan bahwa tingkat *growth opportunities* yang semakin rendah dan tidak stabil, memicu perusahaan tidak membutuhkan aktivitas hedging untuk mengantisipasi risiko.
3. Kesulitan keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur Indonesia tahun 2014-2018. Dengan hal ini menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat kesulitan keuangan maka akan semakin tinggi peluang perusahaan melakukan hedging.
4. Interest coverage ratio berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur Indonesia tahun 2014-2018. Berdasarkan dengan hal ini menyatakan bahwa semakin tinggi *interest coverage ratio* sebuah perusahaan maka perusahaan dapat memiliki kemampuan yang cukup tinggi pula untuk membayar beban bunganya.

## References

1. Repie, R. R., & Sedana, I. B. 2015. Kebijakan Hedging Dengan Instrumen derivatif Dalam Kaitan Dengan Underinvestment Problem Di Indonesia. *Jurnal Manajemen* Vol. 4 No. 2 .
2. Ahmad, N., & Haris, B. 2013. Factors for Using Derivatives: Evidence From Malaysian Non-Financial Companies . *Research Journal of Finance and Accounting* Vol. 3 No. 9.
3. Aditya, T. A., & Asandimitra, N. 2019. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Market to book value, Financial Distress dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging Sektor Consumer Goods Industry Periode 2011-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 7 No. 2.
4. Afza, T., & Alam, A. 2014. Corporate Derivatives and Foreign Exchange Risk Management: A Case Study of Non-Financial Firms of Pakistan. *The Journal of Risk Finance* Vol. 12, No. 5, 409-420.
5. Afza, T., & Alam, A. 2016. Foreign Currency Derivatives and Firm Value. *European Journal of Natural and Social Sciences* Vol. 5, No. 1 , 1-14.
6. Widyagoca, I. G., & Lestari, P. V. 2016. Pengaruh Leverage, Growth Opportunities dan Liquidity Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging PT. Indosat Tbk. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 5 No. 2, 1282-8912
7. Monica, L., Susanti, M., & Dewi, S. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, I(3), 827-834.
8. Pyeman, J. a., Zakaria, S., & Idris, N. A. 2019. An Empirical Analysis on The Application of Financial Derivatives As A Hedging Strategy Among Malaysian Firms. *Journal of University Teknologi Mara* Vol. 13 No. 3, 305-316.
9. Raghavendra, R., & Velmurugan, P. 2014. The Determinants of Currency Hedging in Indian IT Firms. *Journal of Business & Financial Affairs* Vol. 3 No. 3.
10. Khan, N., Ali, K., Kiran, A., Mubeen, R., Khan, Z., & Ali, N. 2017. Factors that Affect the Derivatives Usage of Non-Financial Listed Firms of Pakistan to Hedge Foreign Exchange Exposure. *Journal of Banking and Financial Dynamics* Vol. 1, 9-20.
11. Vural, C., & Yavas. 2016. Determinants of Corporate Hedging: Evidence from Emerging Market. *International Journal of Economics and Finance* Vol. 8 No. 12.
12. Dewi, N. K., & Purnawati, N. K. 2016. Pengaruh Market to book value Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 355-384.
13. Rahmadini, M., Darminto, D. P., & Suyanto. 2020. Struktur Modal dan Determinasi Keputusan Hedging Pada Perusahaan Automotive and Allied Products. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan* Vol. 7, No. 1, 35-42.

# Academia Open

Vol 5 (2021): December

DOI: 10.21070/acopen.5.2021.1656 . Article type: (Business and Economics)

13. Huang, J., Su, C., Joseph, N. L., & Gilder, D. 2018. Monitoring Mechanisms, Managerial Incentives, Investment Distortion, and Derivatives Usage. *The British Accounting Review*, Vol. 50, No. 1, 93-141.
14. Sahoo, A., & Sahoo, S. 2020. What Drives Derivatives: An Indian Perspective. *Journal of Risk and Financial Management* Vol. 1, No. 3, 134-140.