

Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging* Sektor Industri Barang Konsumsi Terdaftar Bei 2019-2021

Maharani Kartika Triasiwi¹, Ruly Priantilianingtiasari²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, Indonesia

Abstrak

Hedging ialah salah satu alternatif manajemen risiko yang bertujuan untuk menjaga aset perusahaan dari kerugian yang disebabkan oleh risiko keuangan. Tujuan dari penelitian ini untuk mengulas pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan *Financial Distress* terhadap keputusan *Hedging* Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman terdaftar BEI 2019-2021. Sampel yang digunakan adalah 17 Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman terdaftar BEI 2019-2021 dengan menerapkan teknik *purposive* sampling. Teknik analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini yakni Analisis Regresi Logistik. Hasil dari penelitian ini memperlihatkan bahwa Variabel *Leverage* dan Variabel Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*, sedangkan *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*. Namun, dari ketiga variabelnya berpengaruh.

Kata Kunci: : *Hedging*, *Leverage*, Likuiditas dan *Financial Distress*

Abstract

Hedging is an alternative risk management that aims to protect company assets from losses caused by financial risks. The purpose of this study is to review the effect of Leverage, Liquidity and Financial Distress on Hedging decisions in the Food and Beverage Consumer Goods Industry Sector that are listed on the IDX 2019-2021. The sample used is 17 Food and Beverage Consumer Goods Industry Sectors listed on the IDX 2019-2021 by applying a purposive sampling technique. The data analysis technique applied in this study is Logistic Regression Analysis. The results of this study indicate that the Leverage Variables and Liquidity Variables do not have a significant effect on hedging decisions, while Financial Distress has a significant effect on hedging decisions. However, the three variables have an effect.

Keywords: *Hedging*, *Leverage*, Likuiditas and *Financial Distress*

Copyright (c) 2023 Maharani Kartika Triasiwi

✉ Corresponding author :

Email Address : maharanikartika1001@gmail.com

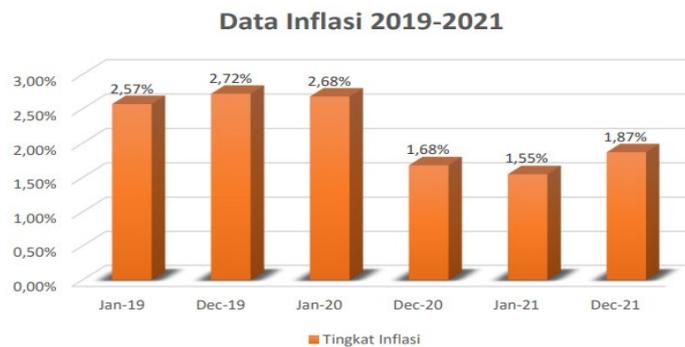
PENDAHULUAN

Pergerakan transaksi perdagangan internasional suatu negara memiliki dukungan yang kuat bagi perkembangan ekonomi dunia yang merupakan kegiatan ekspor dan impor. Di era globalisasi terkini, pada perusahaan multinasional saat menjalankan aktifitas usahanya jelas menghadapi hambatan risiko keuangan, sebagaimana risiko pasar serta risiko kredit. Risiko pasar terkait erat dengan kemampuan penyimpanan hasil keuangan akibat pergerakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing yang fluktuatif. Transaksi masing-masing perusahaan tidak hanya dilakukan secara tunai, sehingga menimbulkan piutang,

Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, *Financial Distress* Terhadap Keputusan....

ketika piutang memanfaatkan mata uang asing dapat menjadikan perusahaan berisiko menghadapi kerugian (Aditya & Haryono, 2018).

Menurut Bank Sentral, suku bunga pada BI Rate ialah suku bunga dengan strategi yang menggambarkan perilaku skema moneter yang ditentukan pada bank Indonesia serta disebarkan untuk publik. Pertimbangan faktor ekonomi Bank Indonesia biasanya akan meningkatkan BI Rate jika inflasi ke depan diperhitungkan dapat melebihi target yang sudah ditentukan, melainkan Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate jika inflasi ke depan di bawah rata-rata target yang sudah ditentukan. Kondisi naik turunnya nilai tukar dapat mempengaruhi nilai arus kas perusahaan. Nilai arus kas dapat ditoleransi perusahaan dalam beragam satuan mata uang yang dipengaruhi oleh nilai tukar masing-masing mata uang.



Gambar 1.2 Grafik Data Inflasi Tahun 2019-2021

(Sumber: www.bi.com yang diolah 2022)

Grafik di atas memperlihatkan skema BI Rate dan tingkat inflasi tahun 2019-2021. Berdasarkan Bank Indonesia, BI Rate ialah suku bunga dengan menerapkan strategi yang menggambarkan aksi skema moneter yang ditentukan oleh Bank Indonesia dan disebarkan untuk publik. Bank Indonesia juga memberikan pertimbangan sudut pandang lain pada perekonomian yang secara umum dapat memberikan peningkatan pada kenaikan BI Rate jika sasaran inflasi ke depan melebihi sasaran yang telah ditentukan. Demikian kebalikannya Bank Indonesia menetapkan penurunan BI Rate bilamana sasaran kedepan tingkat inflasi berada di bawah sasaran yang telah ditentukan. Perubahan pada BI Rate ini menjadi acuan suku bunga yang akan memberikan pengaruh suku bunga pinjaman pada beberapa perusahaan yang sedang kesulitan keuangan.

Perpindahan nilai tukar rupiah akan terus berfluktuasi sebagai dampak membaiknya kondisi ekonomi AS dan munculnya rencana Bank Sentral Amerika (*The Fed*) untuk menormalkan skema moneter melalui peningkatan suku bunga acuan (*Fed Fund Rate*) pada tahun 2015. Menurut peraturan perundang-undangan, sistem lindung nilai dikerjakan dengan beberapa jenis transaksi derivatif yakni: opsi, *forwards*, *options*, dan *swaps*. Transaksi lindung nilai di Indonesia ini kurang diterapkan secara optimal dan kondusif yang berguna sebagai dasar pengendalian risiko naik turunnya nilai mata uang rupiah. Ketidakstabilan nilai tukar rupiah terhadap dolar tahun 2019 sampai 2021 cenderung berfluktuasi. Hal tersebut, jelas disebabkan aktivitas perekonomian negara. Adapun berikut grafik nilai tukar rupiah terhadap dolar AS selama 6 bulan pengamatan:



Gambar 1.1 Grafik nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS

(Sumber: www.bi.com yang diolah 2022)

Nilai tukar rupiah terhadap dolar yang menurun membuat dampak pengaruh yang signifikan pada perusahaan jika perusahaan tersebut sedang melaksanakan aktivitas impor produk ke luar negeri sehingga dapat menimbulkan peningkatan harga pada produk tersebut menjadi lebih mahal, namun jika suatu perusahaan melakukan ekspor produk ke mancanegara maka harga barang tersebut mengalami penurunan menjadi lebih murah.

Aspek yang berpengaruh terhadap perpindahan indeks harga saham yakni bisa diamati dari tingkat suku bunga di pasar. Sekiranya suku bunga meningkat lalu suku bunga umum juga akan meningkat dan bisa juga menurun (Lukisto & Anastasia, 2014). Jika suku bunga rendah memicu kegiatan investasi dan harga saham akan mengalami peningkatan. Suku bunga bisa dipergunakan oleh pemegang saham sebagai panduan mengambil keputusan investasi di pasar modal. Apabila suku bunga meningkat, pemegang saham akan beralih menanamkan modalnya pada pasar uang tersebut. Sedangkan inflasi menjadi dasar pergerakan indeks harga saham. Inflasi ialah kecondongan kenaikan harga barang jasa secara berkelanjutan. Ketika inflasi rendah dapat memicu daya beli masyarakat meningkat seiring dengan meningkatnya nilai mata uang, dan jika daya beli meningkat maka kenyamanan untuk berinvestasi juga meningkat.

Menghadapi risiko keuangan dengan cara yang tepat yaitu melakukan *hedging*. *Hedging* dilakukan oleh suatu perusahaan sebagai upaya untuk menjaga serta melindungi arus kas yang dilihat dari segi internal perusahaan selama pengoperasian perusahaan, yang mana perusahaan dapat mengurangi biaya dari risiko permasalahan keuangan. Sebab suatu perusahaan memerlukan modal berupa hutang dagang atau ekuitas, jika perusahaan ingin berkembang (Estyari et al., 2021).

Hedging merupakan teknik pengelolaan terhadap risiko yang kemungkinan terjadi guna mengurangi paparan naik turunnya valuta asing yang menimbulkan kerugian atau kesulitan keuangan pada suatu perusahaan. Pengguna lindung nilai biasanya disebut *hedger*. *Hedger* juga dapat digunakan sebagai kontrak kebijakan dengan instrumen derivatif untuk memitigasi volatilitas di masa depan. Hal tersebut dapat terjadi jika dilakukan transaksi dengan pihak lain yang berkepentingan dimana pihak yang akan melindungi keuangannya membayar premi kepada pihak yang dapat memberikan fasilitas lindung nilai dengan alasan meminimalkan risiko yang timbul akibat volatilitas pasar. Instrumen derivatif bisa digabungkan pada Kontrak masa depan (*forward contract*) adalah kontrak yang diadakan antara dua pihak untuk menjual dan membeli sesuatu pada tanggal yang telah ditentukan sebelumnya disebut dengan tanggal kedaluwarsa (*expiration date*). kontrak opsi dimana kontrak antara dua pihak yang menyerahkan hak kepada pemilik opsi guna membeli atau menjual terhadap pembuat opsi, pada tanggal yang telah tentukan dimasa depan dengan nilai yang disepakati. Kontrak Berjangka (*future contract*), kontrak dikerjakan melalui bank dan

pedagang yang harus menyadari kerugian serta keuntungan masing-masing disepanjang hari perdagangan, dan perjanjian pertukaran saat kedua pihak melakukan pertukaran arus kas selama periode tertentu. Bahan baku instrumen derivatif yakni saham, obligasi, suku bunga, komoditas, indeks dan nilai tukar.

Manajemen risiko merupakan elemen yang membahas suatu organisasi penerapan serta pengukuran dalam menggambarkan suatu permasalahan yang ada juga terdapat kelengkapan kebijakan, untuk mengendalikan, memantau organisasi yang berhubungan dengan risiko. Penerapan manajemen risiko bertujuan untuk melindungi perusahaan (*protecting*), mendorong manajemen untuk proaktif, serta manajemen risiko jadi kualitas bersaing pada kinerja perusahaan, bisa meminimalkan dampaknya dan membantu dalam membuat konteks kerja stabil untuk risiko pada proses bisnis suatu perusahaan. Manajemen risiko terkait dengan fungsi perusahaan (yakni akuntansi, keuangan, pemasaran, produksi, personalia, teknik dan pemeliharaan) karena beberapa departemen ini menciptakan risiko dan beberapa menjalankan beberapa fungsi manajemen risiko (Sugih Harta et al., 2021).

Rasio *Leverage* merupakan instrumen penting untuk seorang manajer keuangan dalam merencanakan keuntungan perusahaan. Hubungannya ialah menentukan pilihan terbaik dari alternatif sumber dana sebagai pembiayaan peningkatan modal sejajar dengan kemajuan perusahaan (Sumardi & Suharyono, 2020). *Leverage* didefinisikan sebagai eksploitasi dana, yang mana dampak penggunaan dana tersebut perusahaan wajib mengeluarkan biaya tetap. *Leverage* ialah rasio guna melihat ukuran kesanggupan perusahaan dalam mengendalikan pendanaan melalui utang (Athaide & Prandhan, 2020).

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio likuiditas ialah keahlian pada perusahaan untuk mencukupi kewajiban keuangan yang dapat dicairkan atau yang telah jatuh tempo (Hani, 2015). Suatu perusahaan untuk tingkat kemampuan dalam memenuhi kewajibannya saat jatuh tempo dapat diamati dari nilai likuiditasnya, suatu perusahaan bisa dikatakan likuid bilamana perusahaan sanggup mencukupi kewajibannya pada waktu yang tepat. Apabila kekuatan untuk membayar dikaitkan dengan kewajiban keuangannya disebut dengan likuiditas badan usaha. Badan usaha ialah kesanggupan perusahaan sebagai penyedia aktiva sedemikian rupa sehingga dapat menyelesaikan kewajiban keuangannya pada saat ditagih (Sumardi & Suharyono, 2020).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Financial distress ialah proses dimana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan, sehingga perusahaan tidak sanggup melingkapi kewajibannya. *Financial distress* yakni bagian penyusutan kondisi keuangan yang berlangsung sebelum kebangkrutan (Hermawan & Fajrina, 2017). Awal mula kesulitan keuangan dilihat dari ketidakanggupan untuk melingkapi kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas. Kesulitan keuangan yakni keadaan arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancar (seperti beban bunga / hutang dagang) dan perusahaan terpaksa mengambil langkah korektif (menghilangkan penyebab ketidaksesuaian). Namun, tidak semua *financial distress* yang terjadi merupakan bencana bagi perusahaan. Kesulitan keuangan dapat dimaksudkan sebagai sistem peringatan diri bagi perusahaan (Arifin, 2014).

$$Z = 1,2(X1) + 1,4(X2) + 3,3(X3) + 0,6(X4) + 0,99(X5)$$

Sektor industri barang konsumsi merupakan subsektor pada perusahaan manufaktur. Sektor industri barang konsumsi ialah sektor industri bergerak pada bidang rokok, kosmetik, makanan dan minuman, farmasi, serta peralatan rumah tangga. Peningkatan jumlah sektor industri barang konsumsi dikarenakan barang konsumsi ialah kebutuhan pokok manusia sehingga pada permintaan produk industri barang konsumsi tetap stabil juga berdampak pada kemampuan menciptakan keuntungan yang optimal (Angga, 2022). Terdapat banyak jenis industri di Indonesia, namun dalam penelitian ini industri barang konsumsi makanan dan minuman menjadi salah satu pilihannya.

Dalam penelitian ini, penulis merujuk pada sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman sebagai subjek penelitian, dilatarbelakangi oleh penerapan *hedging* yang hubungannya bergantung pada adanya ketidaksempurnaan pasar (*market imperfection*). Maka dari itu penerapan *hedging* penting dilakukan untuk meminimalisir risiko keuangan yang terjadi. Subjek penelitian dari sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu (*purposive sampling*). Hal tersebutlah yang melatarbelakangi penulis untuk melakukan penelitian ini dengan judul penelitian yang diambil "Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging* Sektor Industri Barang Konsumsi Terdaftar BEI 2019-2021"

Hal ini ada hubungannya dengan teori maksimalisasi nilai pemegang saham (*shareholder value maximization*) bahwa dalam mengurangi masalah substitusi aset biasanya muncul dari penggunaan hutang. Sehingga pemegang saham akan lebih memilih proyek-proyek yang lebih berisiko dan sebagai kreditur menganggap hal tersebut sebagai pelaku oportunist (tipuan) sehingga terbebani dengan bunga yang tinggi. Dengan begitu, perusahaan akan memiliki aset yang cukup besar yang cenderung tidak terbebani oleh masalah substitusi aset dan eksposur transaksi yang rendah sehingga memiliki insentif untuk melakukan aktivitas lindung nilai.

Berdasarkan penjelasan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging* sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021?. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap keputusan *hedging* sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021?. Bagaimana pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging* sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021?. Bagaimana pengaruh *leverage*, likuiditas dan *financial distress* terhadap keputusan *hedging* sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021?.

Hipotesis ialah dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian, berdasarkan tinjauan pustaka dan rumusan masalah maka dalam penelitian ini, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut: H_{01} : *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*, H_1 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*. H_{02} : Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*, H_2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*. H_{03} : *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging* H_3 : *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*. H_{04} : *Leverage*, Likuiditas dan *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*, H_4 : *Leverage*, Likuiditas dan *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*.

METODOLOGI

Pendekatan dan Jenis Penelitian

Penulis memilih jenis pendekatan pada penelitian ini ialah kuantitatif yang membentuk suatu pendekatan dengan menampilkan data numerik yang diolah secara statistik dengan berlandaskan filsafat positivisme, dimana hal tersebut dipergunakan oleh peneliti untuk memperoleh populasi atau sampel tertentu dengan pengujian hipotesis yang terbukti (Sugiyono, 2019). Metode pada filsafat ini berpandangan pada arahan situasi yang diuji dapat dipastikan terus-menerus dengan kepastian fakta. Dengan demikian, pendekatan kuantitatif pada penelitian ini hanya diaplikasikan untuk menguji indikasi dengan amatan. Jenis penelitian ini bersifat deduktif yang mana teori diterapkan untuk menjawab rumusan masalah dengan begitu bisa dirumuskan sebagai hipotesis (Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif, 2019). Deduktif dimaksud pada penelitian ini untuk menyajikan informasi data sekunder bersifat laporan tahunan dari perusahaan diterbitkan pada tahun 2019-2021. Tujuan penelitian untuk memahami keterkaitan sebab akibat 2 variabel yakni variabel dependen atau terikat dan variabel independen atau bebas. Dalam variabel independen atau bebas penelitian ini adalah *leverage*, likuiditas, dan *financial Distress*. Sementara itu variabel independen yang diambil pada penelitian ini ialah keputusan *hedging* dengan objek sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021.

Populasi, Sampel dan Sampling

Pada penelitian ini sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021 dipilih sebagai subjek penelitian. Populasi ialah pemerataan daerah yang terjadi atas objek maupun subjek memiliki mutu yang diberlakukan guna dipelajari, dari 32 perusahaan sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI, terdapat 17 perusahaan yang ditetapkan untuk sampel. Dalam menetapkan sampel penelitian, penulis memilih menerapkan metode *purposive sampling*, yakni suatu cara yang dilakukan dalam menentukan sampel menurut standar yang telah ditentukan (Sugiyono, Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, 2014). Sampel ialah komponen dari total dan kriteria yang dipunyai oleh populasi tersebut. Standarnya ialah: sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman yang secara berturut-turut terdaftar BEI 2019-2021, sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman yang secara berlanjut melaporkan keuangan 2019-2021, sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman yang mempunyai hutang piutang dalam bentuk mata uang asing 2019-2021.

Sumber Data, Variabel

Data merupakan pengkajian pada sekumpulan fakta atau dalam hal lain hasil dari skala penjumlahan dengan penilaian pada suatu variabel berwujud angka numerik, fakta gejala, ataupun objek penelitian yang biasanya dapat diperoleh melalui *website*, dokumen, observasi, angket, dan lain sebagainya. Sedangkan penelitian ini, penulis memilih teknik pengumpulan data berupa dokumentasi laporan keuangan yang dikumpulkan melalui halaman *website* BEI.

Variabel penelitian berarti suatu karakter terbentuk dengan objek nilai yang dapat diubah oleh ragam tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk disimpulkan. Penulis memilih 2 variabel umum pada penelitian ini yaitu variabel bebas/independen dan variabel lainnya ialah terikat/dependen. Pada variabel independen bisa dilihat bahwa pengujian variabel memberikan pengaruh sebab kemunculan variabel terikat (dependen). Penelitian ini penulis menggunakan variabel independen yang di antaranya *laverage* (X1), likuiditas (X2), *financial distress* (X3). Variabel terikat (dependen) ialah variabel yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat yang peneliti ambil pada penelitian ini ialah keputusan *hedging* (Y) sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini yaitu teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi sendiri untuk menyelidiki serta mengamati benda tertulis yang dikerjakan dengan cara mengumpulkan data dari *website* BEI yakni berbentuk data laporan keuangan

(Neraca dan Laba rugi) perusahaan sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021.

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Logistik

Analisis ini biasanya ditetapkan oleh peneliti ketika hendak melakukan pengujian pada pengukuran probabilitas hubungan variabel dependen yang bisa ditafsirkan dengan variabel independennya. Teknik pada analisis data ini tidak mempergunakan uji asumsi klasik dan asumsi normalitas data pada variabel independen, yang berarti variabel penguatnya tanpa membutuhkan distribusi normal, *linear*, maupun mempunyai varian sama pada setiap kelompok. Selanjutnya pada regresi logistik biner atau dapat juga disebut regresi logistik yakni model regresi yang dikuasai guna menggabungkan antara variabel dependen dan variabel independen, dimana pada variabel dependen ialah data pengukuran jumlah biner atau aposisi dengan contoh sukses atau gagal, ya atau tidak, bagus atau rusak, dalam jenis data independen bisa berbentuk data numerik, ordinal, interval atau rasio (Yamin, 2011).

Uji Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow Test*)

Model uji ini berfungsi menjelaskan ada atau tidaknya perbedaan yang timbul sebelum dan setelah penambahan variabel persamaan. Kemunculan penilaian kelayakan model terdapat beberapa cara untuk mengidentifikasinya, dengan menggunakan uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Yang menjadi pokok kepastian hipotesisnya yaitu dengan memeriksa nilai signifikansi dari model *Chi Square* terhadap standar pengujian $\alpha = 0,05$ pada *Hosmer and Lemeshow Test*.

Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Model uji ini biasa disebut dengan *overall model fit test*. Keseluruhan model ditujukan guna memahami nilai pada model yang diperhitungkan secara hipotesis sudah fit atau tidak pada data persamaan. Uji data ini sebanding dengan uji F pada regresi model OLS. *Overall model fit test* juga bisa diajukan dengan memperlihatkan nilai kemungkinan persamaan (*LR statistic*).

Uji Tabel Klasifikasi

Model tabel klasifikasi memperlihatkan kemampuan pengamatan pada model regresi untuk memperkirakan nilai kemungkinan keputusan penerapan *hedging* pada suatu perusahaan yang ditetapkan pada data. Kekuatan prediksi dari uji ini dilakukan guna mengetahui gejala kemungkinan timbulnya variabel dependen yang dinyatakan dalam persen (%).

Uji Koefisien Determinasi (*McFadden R-Squared/Cox and Snell's Square*)

Koefisien determinasi pada uji ini memodelkan *McFadden R-Squared* yang gunanya menghitung kekuatan persamaan yang diukur dalam prediksi variabel dependen. Pengukuran besarnya angka *McFadden R-Squared* ini mengetahui keragaman pada variabel independen, kemudian sisanya ditunjukkan pada variabel lain diluar model persamaan penelitian. Pengujian ini mengikuti ukuran R^2 pada tipe *multiple regression* yang berlandaskan pada model persamaan perhitungan *Likelihood* dengan nilai tertinggi <1 sehingga sukar untuk diterangkan. Kemudian daripada itu, *Nagelkerke's R Square* ialah perubahan model dari koefisien *cox n snell's* untuk mengetahui kepastian jika nilai yang didapat menunjukkan variasi dari 0 hingga 1. Dengan begitu, berkesimpulan bahwa cara yang dipakai untuk membagi *cox and snell's R2* dengan nilai tertingginya. Nilai tersebut bisa dijelaskan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*. Hal ini dapat diperlihatkan pada tingkat koefisien variabel independen yang memaparkan penjelasan terhadap variabel dependen yang dipakai. Selanjutnya, sisa dari nilai tersebut dapat dijelaskan dengan variabel yang lainnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	51	100,0
	Missing Cases	0	,0
	Total	51	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		51	100,0

Sumber: Data diolah, 2022

Analisis Data:

Berdasarkan tabel 1. Penelitian ini memakai 51 data untuk dijadikan sebagai sampel.

TABEL 2. BLOCK 0: BEGINNING BLOCK

ITERATION		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
STEP 0	1	69,105	,353
	2	69,104	,357
	3	69,104	,357

Sumber: Data diolah, 2022

Analisis Data:

Kriteria Pengujian:

- Nilai $-2 \text{ Log Likelihood} < \text{Chi Square}$ Tabel berpendapat maka model sebelum dimasukkan variabel independen telah memenuhi syarat uji.
- Nilai $-2 \text{ Log Likelihood} > \text{Chi Square}$ Tabel berpendapat maka model sebelum dimasukkan variabel independen tidak memenuhi syarat uji.

Berdasarkan tabel 2. Mencari Chi Square Tabel: $DF = N - 1 \Rightarrow 51 - 1 = 50$

Chi Square Tabel yang di dapat = 67,504

Nilai $-2 \text{ Log Likelihood} > \text{Chi Square}$ Tabel $\Rightarrow 69,104 > 67,504$

Berkesimpulan model sebelum dicantumkan variabel X tidak memenuhi syarat uji.

Tabel 3. Variabel Dalam Persamaan

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	,357	,285	1,572	1	,210	1,429

Sumber: Data diolah, 2022

Analisis Data:

Berdasarkan tabel 3. Sebelum variabel X dimasukkan dalam model, mendapat nilai B (Koefisien Beta) sebesar 0,357 dengan Exp (B) sebesar 1,429 dan nilai Sig. dari Uji *Wald* sebesar 0,210.

Tabel 4. Block 1: Method = Enter

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients			
		Constant	X1	X2	X3
Step 1 1	60,349	1,711	,000	,000	,000
2	60,145	2,015	,000	,000	,000
3	60,143	2,047	,000	,000	,000
4	60,143	2,048	,000	,000	,000

Sumber: Data diolah, 2022

Analisis Data:

Kriteria Pengujian:

- Nilai $-2 \text{ Log Likelihood} < \text{Chi Square Tabel}$ berpendapat maka model sebelum dimasukkan variabel independen telah memenuhi syarat uji.
- Nilai $-2 \text{ Log Likelihood} > \text{Chi Square Tabel}$ berpendapat maka model sebelum dimasukkan variabel independen tidak memenuhi syarat uji.

Berdasarkan tabel 4. Mencari *Chi Square* Tabel: $DF = N - K - 1 \Rightarrow 51 - 3 - 1 = 47$

Chi Square Tabel yang di dapat = 64,001

Nilai $-2 \text{ Log Likelihood} > \text{Chi Square Tabel} \Rightarrow 60,143 < 64,001$

Berkesimpulan model setelah di masukkan variabel X sudah memenuhi syarat uji.

Tabel 5. Tes Omnibus Koefisien Model

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	8,961	3	,030
Block	8,961	3	,030
Model	8,961	3	,030

Sumber: Data diolah, 2022

Analisis Data:

Kriteria Pengujian: Nilai $\text{Sig} < 0,05$, berkesimpulan berpengaruh secara simultan.

Berdasarkan tabel 5. Nilai $\text{Sig} , 0,05 \Rightarrow 0,030 < 0,05$

Berkesimpulan berpengaruh secara simultan, artinya ke tiga variabel independen yang digunakan berpengaruh bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	60,143 ^a	,161	,217

Sumber: Data diolah, 2022

Analisis Data:

Berdasarkan tabel 6. Nilai Nagelkerke *R Square* sejumlah 0,217, maka berkesimpulan sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (Simultan) sejumlah 21,7%.

Tabel 7. Kelayakan Model

Step	Chi-square	df	Sig.
1	4,311	8	,828

Sumber: Data diolah, 2022

Analisis Data:

Dikatakan baik jika Nilai $\text{Sig} > 0,05$

Berdasarkan tabel 7. Nilai $\text{Sig} > 0,05 \Rightarrow 0,828 > 0,05$, maka berkesimpulan tidak ada perbedaan yang signifikan antara variabel.

Tabel 8. Variabel Dalam Persamaan

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a X1	,000	,000	,518	1	,472	1,000
X2	,000	,000	,130	1	,718	1,000
X3	,000	,000	5,762	1	,016	1,000
Constant	2,048	,925	4,897	1	,027	7,749

Sumber: Data diolah, 2022

Analisis Data:

Kriteria Pengujian: Nilai Sig < 0,05 berkesimpulan berpengaruh secara parsial.

- Variabel *Leverage* (X1) / DER mempunyai Nilai Sig sejumlah 0,472 (>0,05), berkesimpulan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Hedging*. **H₁ Ditolak.**
- Variabel Likuiditas (X2) / CR mempunyai Nilai Sig sejumlah 0,718 (>0,05), berkesimpulan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Hedging*. **H₂ Ditolak.**
- Variabel *Financial Distress* (X3) / FD mempunyai Nilai Sig sejumlah 0,016 (<0,05), berkesimpulan bahwa *Financial Distress* berpengaruh secara parsial terhadap *Hedging*. **H₃ Diterima.**
- Variabel *Leverage* (X1), Likuiditas (X2) dan *Financial Distress* (X3) memiliki Nilai Sig sejumlah 0,027 (<0,05), berkesimpulan bahwa (X1,X2,X3) berpengaruh secara simultan terhadap *Hedging*. **H₄ Diterima.**

Pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan *Hedging*

Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021. Dengan begitu hipotesis pertama penelitian yang berisi "*Leverage* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021" adalah ditolak. Jadi, H₁ ditolak dan H₀₁ diterima. Menurut Athaide, *leverage* adalah rasio untuk melihat ukuran kesanggupan perusahaan dalam mengelola pembiayaan melalui hutang. *Leverage* dihitung dengan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) pada perbandingan total utang terhadap total *Asset*. Dapat diketahui penyebab perusahaan yang menggunakan transaksi internasional mempunyai hutang tidak dikontrol dengan kurs valuta asing, terlihat dari data sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman bahwa hutang luar negeri lebih rendah dari hutang dalam negeri, sehingga perusahaan yang tidak menggunakan lindung nilai dikarenakan perusahaan tersebut tidak memerlukan perlindungan pada potensi kerugian valuta asing, dengan kata lain tindakan perusahaan yang mempunyai hutang tinggi belum tentu akan menerapkan *hedging*. Hasil pada penelitian ini sejalan apa yang dikerjakan oleh (Verawaty et al., 2020) dinyatakan jika *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Pengaruh Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging*

Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021. Dengan begitu hipotesis kedua penelitian yang berisi "likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021" adalah ditolak. Jadi, H₂ ditolak dan H₀₂ diterima. Menurut Hani, likuiditas ialah keahlian pada perusahaan guna mencukupi kewajiban keuangan yang bisa dicairkan atau yang telah jatuh tempo. Dapat diketahui ketika perusahaan sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman mempunyai dana besar pada saat melakukan transaksi spot untuk membayar hutangnya, sehingga semakin rendah risiko ketidakberhasilan dalam menyanggupi kewajiban jangka pendek perusahaan dan semakin rendah ancaman kemerosotan yang berakibat pada efek dari aktivitas lindung nilai tidak dilakukan oleh perusahaan. Hasil pada penelitian ini sejalan apa yang dikerjakan oleh (Saragih & Musdholifa, 2017) dinyatakan jika likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging*

Financial distress berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021. Dengan begitu hipotesis penelitian ketiga yang berisi "*financial distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021" adalah diterima. Jadi, H₃ diterima dan H₀₃ ditolak. Menurut Hermawan, *Financial distress* ialah

proses dimana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan, sehingga perusahaan tidak sanggup melengkapi kewajibannya. Namun, tidak semua financial distress yang terjadi merupakan bencana bagi perusahaan. Kesulitan keuangan dapat dimaksudkan sebagai sistem peringatan diri bagi perusahaan. Dapat diketahui ketika perusahaan sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman menghadapi tanda kesulitan keuangan dari perhitungan Altman Z-Score yang lebih tinggi, maka perusahaan harus berhati-hati pada pengelolaan keuangannya sehingga tergerak untuk melakukan proteksi terhadap beragam risiko, seperti risiko harga komoditas, suku bunga, kenaikan nilai tukar mata uang. Semakin tinggi tingkat kesulitan keuangan perusahaan, semakin tinggi peluang perusahaan untuk menggunakan lindung nilai. Hasil pada penelitian ini sejalan apa yang dikerjakan oleh (Sianturi & Pangestuti, 2015) dinyatakan jika *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap *hedging*.

Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Financial Distress terhadap Keputusan Hedging

Dari ketiga variabel (*leverage*, likuiditas dan *financial distress*) berpengaruh secara simultan, artinya ke tiga variabel independen berpengaruh bersama-sama terhadap variabel dependen. Dengan begitu hipotesis penelitian keempat yang berisi "*leverage*, likuiditas dan *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman terdaftar BEI 2019-2021" adalah diterima. Jadi, H_4 diterima dan H_{04} ditolak. Dapat diketahui dari dua variabel bebas (independen) yaitu *leverage* dan likuiditas memiliki peran lebih kecil / tidak berpengaruh dalam penerapan *hedging*. Sedangkan variabel berikutnya yakni *financial distress* paling berpengaruh dalam penerapan *hedging*. Hal ini ditunjukkan dengan *Chi-Square* sebesar 8,961 dengan signifikansi 0,030 lebih rendah dari 0,05 ($0,030 < 0,05$). Menyatakan variabel *leverage*, likuiditas dan *financial distress* berpengaruh secara simultan terhadap keputusan *hedging*.

SIMPULAN

Hasil uji parsial membuktikan, bahwasannya *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. *Leverage* ialah rasio guna melihat ukuran kesanggupan perusahaan dalam mengendalikan pendanaan melalui utang. Perusahaan yang tidak menggunakan lindung nilai dikarenakan perusahaan tersebut tidak memerlukan perlindungan pada potensi kerugian valuta asing, dengan kata lain tindakan perusahaan yang mempunyai hutang tinggi belum tentu akan menerapkan *hedging*. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Ketika likuiditas perusahaan lebih tinggi, akan terjadi penurunan dalam aktivitas lindung nilai. Hal tersebut disebabkan kemungkinan perusahaan dalam menerapkan *hedging* rendah. *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Perusahaan yang mempunyai skor kebangkrutan (saat penggunaan altman Z-score), skor *financial distress* dapat menggerakkan pihak manajemen untuk menjaga keadaan keuangan perusahaan supaya terlepas dari risiko keuangan (fluktuasi nilai tukar) dengan menggunakan aktivitas lindung nilai. Sedangkan pada hasil uji simultan, artinya ke tiga variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas dan *financial distress* berpengaruh bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu keputusan *Hedging*.

Referensi :

- Aditya, A. T., & Haryono, N. A. (2018). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Market To Book Value, Financial Distress, Dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging (Studi Perusahaan Sektor Consumer Goods Industri Periode 2011-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (Jim)*, 7(2), 334-343.
- Angga, N. & B. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *EKOBIS*, 2(8.5.2017).
- Arifin, A. Z. (2014). *Manajemen Keuangan*.
- Athaide, M., & Prandhan, H. (2020). A Model Of Credit Constraint for MSMEs in India. *Small*

Business Economics.

- Estyari, K. I., Santoso, B., & Putra, I. N. N. A. (2021). Determinan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2014. *Jmm Unram - Master Of Management Journal*, 10(4), 284-296. <https://doi.org/10.29303/Jmm.V10i4.688>
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: Umsupress.
- Hermawan, A., & Fajrina, A. N. (2017). *Financial Distress Dan Harga Saham*.
- Lukisto, J., & Anastasia, N. (2014). Dampak Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Di Indonesia Periode Tahun 1994-2012. *Universitas Kristen Petra*.
- Saragih, F., & Musdholifa. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perban Kan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (Jim)*, 5(2), 1-10.
- Sianturi, C. N., & Pangestuti, I. R. D. (2015). Pengaruh Liquidity , Firm Size , Growth Opportunity , Financial Distress , Leverag E Dan Managerial Ownership Terhadap Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif (Studi Kasus Pada Perusahaan Nonfinansial Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 4(4), 1-13.
- Sugih Harta, I. P., Satriawan, D. G., Bagiana, I. K., & Dkk. (2021). Manajemen Risiko, Tinjauan Teori Dan Praktis. In *Penerbit Widina Bhakti Persada Bandung*.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sumardi, R., & Suharyono. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan : Dilengkapi Dengan Contoh Soal Dan Jawaban*.
- Verawaty, V., Jaya, A. K., & Megawati, M. (2020). Determinan Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Manufaktur. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 15(1), 9-26. <https://doi.org/10.24127/Akuisisi.V15i1.281>
- Yamin, S. (2011). *Regresi Dan Korelasi Dalam Genggaman Anda*. Jakarta: Salemba Empat.