



MARKET TO BOOK VALUE, FIRM SIZE DAN PROFITABILITAS TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN LINDUNG NILAI

(Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan
Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada
Tahun 2014–2017)

I Gusti Agung Ngurah Alit Pramana Setiawan^{a,*}, Dewa Putra
Krishna Mahardika^b

^{a,b}Universitas Telkom, Jl. Telekomunikasi Terusan Buah Batu, Bandung,
Indonesia

^{*}(alitagungngurah@student.telkomuniversity.ac.id)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Market To Book Value*, *Firm Size* Dan Profitabilitas pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017. Penelitian ini menggunakan sampel data periode 2014-2017 sebanyak 48 unit pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan adalah *analisis statistik deskriptif* dan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Market To Book Value* tidak terbukti berpengaruh terhadap lindung nilai di perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya. *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap lindung nilai di perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya, dan Profitabilitas tidak terbukti berpengaruh terhadap lindung nilai di perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa, *Market To Book Value* bukan merupakan acuan bagi perusahaan untuk melakukan lindung nilai karena berdasarkan fenomena dan penelitian yang dilakukan *Market To Book Value* tidak terbukti berpengaruh. *Firm Size* berpengaruh signifikan dan dapat dijadikan acuan oleh perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya untuk melakukan lindung nilai karena, semakin besar ukuran perusahaan maka risiko yang dialami akan meningkat sehingga lindung nilai sudah seharusnya dilaksanakan. Profitabilitas tidak dapat digunakan sebagai indikator untuk melaksanakan lindung nilai karena berdasarkan fenomena dan penelitian yang dilakukan Profitabilitas tidak terbukti berpengaruh.

Kata kunci: Lindung nilai, *market to book value*, *firm size*, profitabilitas.

ABSTRACT

This study aims to determine how the influence of Market To Book Value, Firm Size and Profitability in the automotive sub-sector companies and their components are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017. This study uses data samples for the 2014-2017 periods of 48 observation units. The data analysis technique used is descriptive statistical analysis and logistic regression. The results of the study indicate that the Market To Book Value is not proven to affect hedging in the automotive sub-sector companies and their components. Firm Size has a significant positive effect on hedging in the automotive sub-sector and its components, and profitability has no proven effect on hedging in the automotive sub-sector and its components. From these results it can be concluded that,

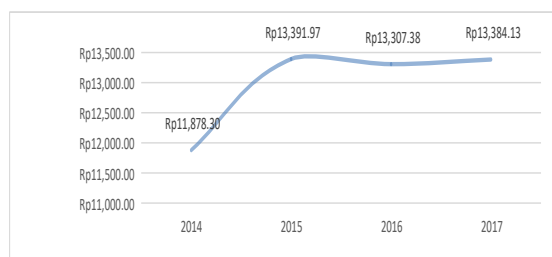
Market to Book Value is not a reference for companies to hedge because based on phenomena and research conducted by Market To Book Value does not prove influential. Firm Size has a significant effect and can be used as a reference by the automotive sub-sector companies and its components to hedge because, the larger the size of the company, the risks experienced will increase so that the hedging should be carried out. Profitability cannot be used as an indicator to implement hedging because based on phenomena and research conducted Profitability does not prove influential.

Keywords: Hedging, market to book value, firm size, profitability

PENDAHULUAN

Kurs merupakan sebuah perjanjian yang biasa kita sebut dengan nilai tukar mata uang untuk pembayaran antara dua Negara yang bertransaksi. Beberapa tahun belakangan nilai tukar rupiah terhadap US Dolar terus mengalami fluktuasi. Fluktuasi nilai tukar rupiah yang terjadi cenderung mengarahkan pada rupiah yang semakin melemah perlahan-lahan. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai tukar rupiah terhadap US Dolar dari tahun 2014-2017 berdasarkan data yang diolah dari Bank Indonesia:

Gambar 1 Kurs Rupiah terhadap USD



Sumber: Bank Indonesia (2018)

Berdasarkan Grafik 1.1, Nilai tukar rupiah terhadap US Dolar yang berfluktuasi akan meningkatkan risiko perusahaan yang melakukan impor, memiliki hutang dan

kewajiban dengan mata uang asing. Salah satu cara yang dapat dilaksanakan oleh perusahaan untuk meminimalisir kemungkinan risiko yang dialami adalah Lindung Nilai (*Hedging*). Lindung nilai dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif. Lindung nilai dengan instrumen derivatif dapat mengurangi dampak dari fluktuasi risiko eksternal seperti nilai tukar, tingkat suku bunga dan harga komoditas (Utomo & Lianawati, 2000)

Selain faktor eksternal, lindung nilai juga dilaksanakan berdasarkan faktor internal yaitu *Market to Book Value*, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Nilai *market to book value* yang tinggi menunjukkan *growth opportunities* perusahaan juga tinggi. Untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan kemungkinan akan menggunakan hutang dari pihak lain sehingga risiko yang dihadapi perusahaan akan lebih besar, maka semakin tinggi *market to book value* suatu perusahaan semakin besar penggunaan

instrumen derivatif valuta asingnya (Dewi & Purnawati, 2016). Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan perusahaan untuk melakukan lindung nilai. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung akan melaksanakan lindung nilai. Karena semakin besarnya perusahaan, maka risiko yang akan dialami perusahaan akan semakin besar (Sprcic & Sevic, 2012). Faktor berikutnya adalah profitabilitas, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar membuat perusahaan memiliki kecenderungan untuk melakukan *hedging* (Aretz, dkk., 2007).

Penelitian ini dilaksanakan untuk mengetahui *market to book value*, *firm size*, profitabilitas dan lindung nilai. Selain itu penelitian juga dilaksanakan untuk mengetahui hubungan secara simultan dan parsial antara *market to book value*, *firm size* dan profitabilitas dengan lindung nilai.

TELAAH LITERATUR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka Penelitian

Lindung Nilai (Hedging)

Lindung nilai atau *hedging* adalah penggunaan instrumen derivatif atau instrumen keuangan lainnya untuk melindungi perusahaan dari risiko

terkait perubahan nilai wajar (*fair value*) aset atau liabilitas yang diperkirakan akan mempengaruhi laporan laba rugi yang dilaporkan perusahaan. Aktivitas lindung nilai cenderung menggunakan instrumen derivatif seperti future atau opsi. Baik item – item aset atau liabilitas yang dilindungi serta instrumen derivatif yang digunakan untuk melindungi harus dinyatakan lagi dengan nilai wajar dalam periode laporan laba rugi dilaporkan. Aktivitas lindung nilai akan seolah-olah menghasilkan keuntungan (*gains*) atau rugi (*loses*) pada saat pelaporannya (Eipstein & Jermakowicz, 2008).

Market to Book Value (MTBV)

Market to book value memberi gambaran mengenai nilai perusahaan menurut pandangan para investor. Jika berdasarkan pandangan investor nilai perusahaan baik, maka harga sahamnya akan meningkat dan dijual lebih tinggi dari nilai buku saham tersebut (Najibullah, 2005). *Market to book value* (MTBV) menjelaskan nilai sebuah perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value-MV*) dengan nilai bukunya (*book value- BV*).

Market value adalah persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan pemangku kepentingan lain terhadap situasi perusahaan dan biasanya menjadi gambaran pada

nilai pasar saham perusahaan. MV adalah seluruh nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam artian MV adalah jumlah yang harus dibayar untuk membeli perusahaan secara keseluruhan. Nilai pasar perusahaan yang fluktuatif dipengaruhi oleh nilai buku perusahaan, tingkat laba, cerminan ekonomi, serta spekulasi dan keyakinan diri pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai, sedangkan BV atau nilai buku adalah nilai dari kekayaan, hutang dan ekuitas perusahaan yang didasari pencatatan historis dan biasanya terdapat dalam neraca (Najibullah, 2005). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Market to book value* (MTBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{MTBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi manfaat manajemen risiko dan perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan sering menggunakan lindung nilai. Perusahaan yang ukuran perusahaannya lebih besar cenderung lebih mengerti terhadap lindung nilai dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil. Risiko yang dimiliki perusahaan yang lebih besar akan lebih banyak karena

operasional perusahaan yang dilakukan biasanya tidak hanya mencakup dalam negeri, namun perusahaan juga melakukan transaksi sampai ke mancanegara. Hal ini yang menjadi acuan perusahaan besar mengambil keputusan untuk melakukan *hedging* (Sprcic & Sevic, 2012).

Ukuran perusahaan dihitung dengan merubah struktur total aktiva perusahaan dengan menggunakan bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan atau *Firm Size* dikalkulasi dengan penggunaan logaritma natural total aset. Logaritma natural digunakan bertujuan untuk meminimalisir data dengan fluktuasi yang berlebihan. Penggunaan logaritma natural juga bertujuan menyederhanakan jumlah aset yang kemungkinan mencapai nominal triliunan rupiah tanpa merubah proporsi sebenarnya (Wahyuni, dkk., 2013). Rumus dari ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan organisasi atau suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang dihitung dari penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Profitabilitas merupakan

salah satu faktor yang harus dijadikan prioritas agar perusahaan bisa memiliki kemampuan memperoleh keuntungan yang tinggi (*profitable*) dengan demikian perusahaan dapat melangsungkan aktivitas operasionalnya (*going concern*). Jika tidak ada keuntungan (*profit*), maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditur, pemangku kepentingan, dan terutama sekali dari pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan karena semua elemen perusahaan tersebut menyadari pentingnya arti dari profit terhadap kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang (Sartono, 2010).

Dalam hal ini profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh pendapatan dengan membandingkan pendapatan dengan aktiva yang dipakai perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (Gibson, 2001), Rumus dari ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kerangka Pemikiran

Market to Book Value (MTBV) terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai

Market to book value memberi gambaran mengenai nilai perusahaan menurut pandangan para investor. Berdasarkan fenomena yang terjadi jika terjadi fluktuasi kurs, *net income* kemungkinan akan menurun karena pengaruh fluktuasi tersebut yang menyebabkan nilai perusahaan menurun. Jika investor mengetahui kondisi tersebut maka akan menyebabkan penurunan harga saham. Begitu pula sebaliknya jika pandangan perusahaan baik akan menstimulus peningkatan harga saham. Untuk meningkatkan nilai perusahaan manajemen risiko yang baik sangat diperlukan agar memberikan pandangan yang baik kepada seluruh pemangku kepentingan, salah satu instrumen manajemen risiko yang dapat digunakan manajemen adalah lindung nilai atau *hedging* (Najibullah, 2005).

Ukuran Perusahaan (Firm Size) terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai

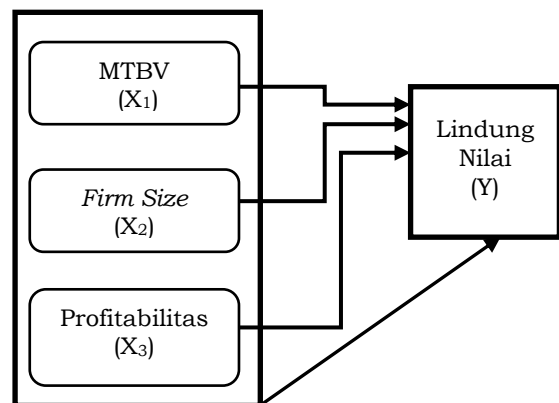
Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula keputusan perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging*. Manfaat manajemen risiko lebih bermanfaat dan dirasakan tergantung pada

ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang semakin besar tercermin dari aktivitas usahanya yang besar, hal tersebut memungkinkan perusahaan merambah pasar internasional dan menggunakan valuta asing. Sehingga, perusahaan akan terkena risiko fluktuasi nilai tukar rupiah dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Biaya lindung nilai termasuk biaya transaksi dan biaya agen berkaitan dengan peluang untuk spekulasi bahwa partisipasi dalam pasar derivatif memungkinkan. Pada perusahaan kecil manfaat lindung nilai lebih kecil daripada biaya lindung nilai itu sendiri (Sprcic & Sevic, 2012).

Profitabilitas terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai

Keputusan lindung nilai yang dilakukan perusahaan didorong oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hal ini disebabkan oleh perkembangan perusahaan dengan tingkat keuntungan yang lebih tinggi sangat cepat hingga merambah pasar internasional. Dengan kondisi tersebut, perusahaan harus selalu waspada menghadapi kondisi pasar internasional yang bersifat sangat dinamis dan dapat mempengaruhi aktivitas suatu perusahaan. Sifat

dinamis pasar internasional tersebut bisa menyebabkan kerugian atas transaksi dalam jumlah besar yang dilakukan perusahaan akan semakin besar berdasarkan setiap perubahan kecil yang terjadi di pasar internasional. Untuk meminimalisir kemungkinan kerugian tersebut perusahaan harus mengurangi resiko dengan melakukan lindung nilai atau *hedging* (Aretz, dkk., 2007).



Gambar 2. Kerangka Pemikiran
 Sumber: Data diolah penulis (2018)

Hipotesis Penelitian

Hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:

1. *Market to book Value, Firm Size, Profitabilitas* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap pengambilan keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) di perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya.
2. *Market to book Value* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*)

di perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya.

3. *Firm Size* signifikan terhadap pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*) di perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya.
4. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*) di perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya.

METODE

Variabel Operasional

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah lindung nilai atau *hedging*. Lindung nilai atau *hedging*, atau *hedge* merupakan istilah yang sangat populer dalam perdagangan berjangka. Dimana *hedging* merupakan salah satu fungsi ekonomi dari perdagangan berjangka, yaitu *transfer of risk*. *Hedging* merupakan suatu strategi untuk mengurangi resiko kerugian yang diakibatkan oleh turun-naiknya harga. *Hedging* sendiri menggunakan instrument derivatif seperti *opsi*, kontrak *future*, kontrak *forward*, dan *swap*.

Dalam penelitian ini, melihat laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor otomotif dan

komponennya yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, apabila perusahaan menggunakan instrumen derivatif sebagai aktivitas *hedging*, diberi angka 1 sebagai kategori bahwa perusahaan melakukan aktivitas *hedging*, dan diberi angka 0 apabila perusahaan tidak melakukan penggunaan instrumen derivatif sebagai aktivitas *hedging*

Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2011:39), Variabel independen atau yang biasa disebut dengan variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) Market to Book Value

Market to book value (MBV) menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value- MV*) dengan nilai bukunya (*book value- BV*). Rasio MTBV yang digunakan dalam penelitian ini membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham yang dimiliki oleh perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI. Untuk menghitung *Market to book value*

(MBV) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$MTBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Alasan penggunaan *Market to book value* (MBV) dalam penelitian ini, karena jika *Market to book value* (MBV) perusahaan tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika dikaitkan dengan fenomena yang terjadi, Perusahaan sangat tidak mengharapkan terjadinya fluktuasi nilai tukar rupiah. Fluktuasi nilai tukar rupiah yang terjadi kemungkinan berdampak terhadap penurunan *net income* perusahaan yang memiliki efek domino terhadap harga saham dan juga nilai perusahaan.

b) Firm Size

Ukuran perusahaan adalah cerminan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di tentukan dengan melihat total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Penentuan ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \times \text{Total Aset}$$

Alasan Penggunaan ukuran perusahaan dalam penelitian ini, karena ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dihitung berdasarkan total asetnya menggunakan logaritma natural. Jika dikaitkan dengan fenomena yang terjadi, fluktuasi kurs akan berdampak terhadap ukuran perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan masih mengimpor dan bergantung dengan aset dari luar negeri dengan demikian beberapa akun yang terdapat dalam total aset akan terpengaruh oleh fluktuasi kurs. Salah satu yang dapat dilakukan untuk manajemen resiko adalah lindung nilai atau *hedging*.

c) Profitabilitas

Menurut Sartono (2010) Profitabilitas merupakan kemampuan organisasi atau suatu entitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba yang dihubungkan dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA). Menurut Sartono (2010) *Return on Assets (ROA)* Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas penggunaan seluruh aktiva

perusahaan. *Return on Assets (ROA)* dihitung melalui rumus berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio *Return on Assets (ROA)*. Alasan penggunaan rasio ini adalah *Return on Assets (ROA)* merupakan rasio yang mengukur laba yang dapat dihasilkan perusahaan dari seluruh aktiva yang digunakan oleh perusahaan. Beberapa perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya masih mengimpor dan bergantung dengan pihak luar misalnya mesin dan bahan baku yang transaksinya dilakukan menggunakan mata uang asing. Jika dikaitkan dengan fenomena yang terjadi, rasio ini dianggap paling sesuai diantara rasio profitabilitas yang lain untuk digunakan dalam penelitian. Beberapa akun yang terdapat pada total aktiva akan terkena dampak dari fluktuasi kurs yang terjadi.

Populasi dan Sampel

Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011:80).

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2011:81). Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling* dengan jenis *Purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2011:84), *nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. *Purposive sampling* menurut Sugiyono (2011:85) adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pemilihan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada beberapa kriteria berikut ini:

- a) Perusahaan sektor manufaktur, sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan dari tahun 2014-2017
- b) Perusahaan sektor manufaktur, sub sektor otomotif dan komponennya yang mempublikasikan secara

konsisten laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan dari tahun 2014-2017. Berdasarkan uraian kriteria tersebut, maka sampel yang

digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan dalam Tabel 3.3 berikut:

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Sektor Manufaktur, sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan dari tahun 2014-2017	13
2.	Perusahaan Sub sektor otomotif dan komponennya yang mempublikasikan secara tidak konsisten laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan dari tahun 2014-2017	(1)
Total Sampel		12
Total sampel yang diolah tahun 2014-2017 : 12 perusahaan x 4 tahun		48

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2011:147) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau Menginterpretasikan data yang telah dikumpulkan sesuai dengan yang ada tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Termasuk dalam statistik deskriptif antara lain adalah penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean (pengukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui

perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan presentase (Sugiyono, 2011:148)

Analisis Regresi Logistik

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistik karena variabel independen pada penelitian ini bersifat kategorial (data non-metrik). Menurut Suhartanto (2014:335), Regresi logistik merupakan metode yang populer untuk menganalisis hubungan antara beberapa independent variabel dengan variabel dependen yang bersifat kategori. Metode ini mengestimasi kemungkinan suatu kejadian dengan kurva logistik. Terdapat dua jenis regresi logistic

yaitu *binary* dan multinomial. Regresi logistik *binary* digunakan jika variabel dependen bersifat dikotomis sedangkan variabel independent bersifat kontinyu dan/ atau kategorika. Sedangkan regresi logistik multinomial digunakan jika variabel dependen bukan variabel dikotomis dan terdiri dari lebih dari dua kategori. Penggunaan analisis regresi logistic dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *Market to book value*, *Firm size* dan Profitabilitas terhadap pengambilan keputusan

Lindung Nilai (*Hedging*) di perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2017. Persamaan model regresi dapat ditulis sebagai berikut:

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

Keterangan:

P = *Hedging*

β_0 = Konstanta

$X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ = Variabel Independen

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_n$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen.

Tabel 2. *Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MTBV	48	0,15	3,99	1,0289	0,83068
Ukuran perusahaan	48	25,92	33,32	29,2374	1,75066
Profitabilitas	48	-0,13	0,72	0,0492	0,12123
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Data yang diolah penulis (2018)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil dari tabel 4.2 diatas, pada variabel *market to book value* (MTBV) memiliki nilai *mean* sejumlah 1,02 dengan standar deviasi sebesar 0,83068. Nilai minimal sebesar 0,15 dan nilai maksimum sebesar 3,99. Pada variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *mean* sejumlah 29,23 dengan standar deviasi sebesar 1,75066. Nilai minimal sebesar 25,92 dan nilai maksimum sebesar 33,32. Pada variabel profitabilitas memiliki nilai

mean sejumlah 0,492 dengan standar deviasi sebesar 0,12123. Nilai minimal sebesar -0,13 dan nilai maksimum sebesar 0,72.

Uji Kelayakan Model Regresi

a) Hasil uji kelayakan regresi dengan pengujian *Hosmer & Lemeshow test* (Tabel 3) menunjukkan hasil *chi-square* 10.283 dengan tingkat signifikan 0,246 ($0,246 > 0,05$) yang berarti model cocok dengan data.

- b) Hasil uji keseluruhan model dengan membandingkan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ awal dengan akhir (Tabel 4) menunjukkan bahwa nilai $2 \log \text{likelihood}$ awal = 49,127, akhir = 21,013. Penurunan nilai tersebut berarti model regresi baik.
- c) Hasil uji dengan menggunakan *nagelkerke R square* menunjukkan hasil *nagelkerke R square* sebesar 0.692 yang berarti kombinasi variabel independen mampu menjelaskan *hedging* sebesar 69,2%.
- d) Uji dengan tabel klasifikasi mendapatkan nilai *overall percentage* sebesar 93,8% yang berarti tingkat ketepatan model sebesar 93,8%.

Tabel 3. Hasil Pengujian Hosmer & Lemeshow test.

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10,283	8	,246

Tabel 4. Hasil Pengujian Model

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	21,013 ^a	,443	,692

a. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than 0,001.

Pengujian Hipotesis

Uji Goodness of Fit Test

Nilai *chi-square* dalam pengujian secara simultan sebesar 28,114, dengan nilai $df = 3$ dan tingkat signifikansi yang didapatkan sebesar 0,00. Taraf signifikansi (α) yang digunakan dalam pengujian secara simultan terhadap hipotesis yang diajukan sebesar 0,05. Tingkat signifikansi yang didapatkan sebesar 0,00 ($0,00 < 0,05$), dari hasil tersebut dapat ditetapkan bahwa H_0 yang diajukan ditolak dan H_1 diterima dengan kesimpulan variabel bebas atau independen dalam penelitian ini

yaitu *market to book value*, *firm size* dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat atau independen yaitu *indung nilai* atau *hedging*.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Dari tabel 5 selanjutnya dibuat persamaan regresi logistik sebagai berikut:

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

Persamaan regresi dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Tabel 5. Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a MTBV	-0,003	0,814	0,000	1	0,997	0,997
UKURANPERUSAHAAN	2,692	1,257	4,587	1	0,032	14,755
PROFITABILITAS	14,227	8,727	2,658	1	0,103	1508844,989
Constant	-82,714	38,436	4,631	1	0,031	0,000

Sumber: Data yang diolah penulis (2018)

- a) Nilai konstanta sebesar -82,714 menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu *Market to book value* (MTBV), *Firm Size* dan Profitabilitas nilainya tidak terjadi kenaikan atau nilainya konstan, maka kemungkinan pengambilan keputusan lindung nilai menurun sebesar 82,714 satuan.
- b) Nilai koefisien regresi pada variabel *Market to book value* (MTBV) sebesar -0,003, yang berarti setiap penambahan 1 satuan pada *Market to book value* (MTBV), maka kemungkinan pengambilan keputusan lindung nilai akan menurun sebesar 0,003 satuan dengan asumsi variabel yang lain bernilai tetap atau konstan.
- c) Setiap penambahan 1 satuan pada *Firm Size*, maka akan meningkatkan kemungkinan pengambilan keputusan lindung nilai sebesar 2,692 satuan dengan asumsi variabel

- yang lain bernilai tetap atau konstan.
- d) Nilai koefisien regresi pada variabel Profitabilitas sebesar 14,227, yang berarti setiap penambahan 1 satuan pada Profitabilitas, maka akan meningkatkan kemungkinan pengambilan keputusan lindung nilai sebesar 14,227 satuan dengan asumsi variabel yang lain bernilai tetap atau konstan.

Pembahasan

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

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, variabel *market to book value* (MTBV) perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya secara simultan dengan *firm size* dan profitabilitas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan lindung nilai. Hal ini dapat disimpulkan dari hasil pengujian signifikansi simultan yang mendapatkan hasil dibawah taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$) yaitu 0,00.

Secara parsial variabel *market to book value* (MTBV) perusahaan

perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan lindung nilai. Hal ini dapat dilihat dari hasil yang didapatkan pada saat pengujian hipotesis nilai signifikansi dihasilkan sebesar 0,997 yang melampaui taraf signifikansi. Sehingga hasil penelitian tersebut menolak H1 yang menyatakan bahwa *market to book value* (MTBV) mempengaruhi pengambilan keputusan lindung nilai dan menerima H0 yang menyatakan *market to book value* (MTBV) tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Hasil tersebut mendukung hasil penelitian Aslikan & Rokhmi (2017). Hal ini dikarenakan peningkatan *market to book value* (MTBV) memicu penurunan lindung nilai.

2. Pengaruh Firm Size terhadap Hedging.

Hasil yang didapat pada pengujian variabel *firm size* perusahaan perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya secara simultan dengan *market to book value* (MTBV) dan profitabilitas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Pengujian simultan tersebut memperoleh nilai 0,00 yang berada dibawah taraf signifikansi. Secara parsial, *firm size* berpengaruh

terhadap pengambilan keputusan lindung nilai. Hal ini dapat dilihat dari hasil yang didapatkan pada saat pengujian hipotesis dimana nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,032 dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Sehingga hasil penelitian tersebut menolak H0 yang menyatakan bahwa *firm size* perusahaan perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya tidak berpengaruh pada pengambilan keputusan lindung nilai dan menerima H1 yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan lindung nilai pada perusahaan perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian Klimczak (2008). Hal ini didapatkan karena memang semakin besar ukuran perusahaan, risiko yang dialami perusahaan semakin besar sehingga lindung nilai akan semakin banyak dilaksanakan perusahaan untuk melindungi nilai asetnya.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Hedging.

Berdasarkan hasil pengujian variabel profitabilitas perusahaan perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya secara simultan dengan *market to book value* (MTBV) dan *firm size* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan lindung nilai.

Hal ini dapat dilihat dari hasil yang didapatkan pada saat pengujian hipotesis dimana nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,00 dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Secara parsial variabel profitabilitas terhadap pengambilan keputusan lindung nilai, didapatkan hasil sebesar 0,103 yang melampaui taraf signifikansi yang digunakan penulis sebesar 0,05. Sehingga hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa H1 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan *hedging* ditolak dan menerima H0 yang menyatakan profitabilitas perusahaan perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan lindung nilai.

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Berdasarkan analisis statistik deskriptif dan regresi logistik dapat ditarik kesimpulan yang diuraikan sebagai berikut.

1. Berdasarkan pengujian statistik deskriptif, dapat disimpulkan sebagai berikut:

a) Sampel yang tidak melakukan *hedging* masih banyak. Hal ini dapat dilihat dari 48 jumlah sampel keseluruhan pada penelitian ini, hanya 10

sampel dari keseluruhan yang tercatat melakukan lindung nilai atau *hedging* dan 38 sisanya tidak melakukan lindung nilai atau *hedging*.

b) *Market to book value* (MTBV) Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017 terjadi peningkatan dan penurunan nilai yang dihasilkan. Sehingga kondisi *Market to book value* (MTBV) sampel disimpulkan cenderung berfluktuasi.

c) Ukuran Perusahaan atau *Firm Size* Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017 mengalami peningkatan setiap tahunnya yang berarti perusahaan sampel bisa meningkatkan nilai aset setiap tahunnya.

d) Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017 mengalami peningkatan dan penurunan nilai yang dihasilkan. Sehingga dapat disimpulkan pemanfaatan aset

untuk memperoleh laba dari perusahaan sampel cenderung berfluktuasi.

2. Berdasarkan pengujian secara simultan dapat disimpulkan bahwa kombinasi variabel independen dalam penelitian ini yaitu *market to book value* (MBTV), *firm size* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap lindung nilai (*hedging*). Maka dari itu, kombinasi variabel *market to book value* (MTBV), *firm size* dan profitabilitas secara bersama-sama dapat menjadi pertimbangan berdasarkan kondisi internal perusahaan untuk pengambilan keputusan lindung nilai di perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya.
3. Berdasarkan pengujian secara parsial, dapat disimpulkan sebagai berikut:
 - a) *Market to Book Value* (MBTV) tidak dapat digunakan sebagai acuan untuk melakukan lindung nilai. Karena *Market to Book Value* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan lindung nilai pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan

Komponennya yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2017. Hal ini dikarenakan peningkatan *market to book value* (MTBV) perusahaan akan mendapatkan keuntungan atas harga saham yang lebih tinggi dari nilai bukunya. Kondisi tersebut yang menyebabkan pengambilan keputusan lindung nilai menurun.

- b) *Firm Size* atau ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai acuan untuk melaksanakan lindung nilai. Karena Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan lindung nilai perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2017. Semakin besar ukuran perusahaan dapat dikatakan kecenderungan pengambilan keputusan lindung nilai akan semakin besar karena risiko yang dialami perusahaan akan meningkat.
- c) Profitabilitas tidak dapat dijadikan acuan untuk melaksanakan lindung nilai. Karena Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap

pengambilan keputusan lindung nilai perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2017. Hal ini terjadi karena risiko yang mungkin terjadi karena peningkatan nilai profitabilitas dapat diminimalisir dengan lindung nilai secara natural. Sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap lindung nilai dengan menggunakan instrument derivatif.

REFERENSI

- Aretz, K., Bartram, M.S., & Dufey, G. (2007). Why hedge? Rationales for corporate hedging and value implications. *Journal of Financial Research*, 8(5): pp: 434-449.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonosia
- Bank Indonesia. (2018). *Informasi Kurs*. Diakses 17 oktober 2018, dari Bank Indonesia: <https://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx>.
- Dewi, K. R., & Purnawati, K. (2016). Pengaruh Market to Book Value dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Eipstein, B. J., & Jermakowicz, E.K. (2008). *Wiley IFRS 2008: Interpretation and Application of International Accounting and Financial Reporting Standards 2008 (Wiley IFRS: Interpretation & International Financial Reporting Standards) 5th Edition*. USA: Wiley.
- Gibson, C. H., (2001). *Financial Reporting Analysis*. 8th Edition. South Western College Publishing.
- Najibullah, S. (2005). An Emperical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms. *Journal Market Value and Financial Performance Independent University Bangladesh* 2(3).
- Sartono, A. R. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.
- Sprcic, D.M. Sevic, Z. (2012). Determinants of corporate hedging decision: Evidence from Croatian and Slovenian companies. *Research in International Business and Finance* 26 (2012) 1– 25.
- Utomo, & Lianawati, L. (2000). Instrumen Derivatif: Pengendalian dalam Strategi Manajemen Risiko Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 2(1), h:53-68.
- Wahyuni, T., Ernawati, E & Murhadi, R. W. (2013). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate, & Building Construction yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012. *Calypra*, 2013.

