

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Akuntansi

2.1.1.1 Pengertian Akuntansi

Pengertian Akuntansi menurut Dwi martani dkk (2016:8) adalah sebagai berikut :

“Akuntansi adalah sistem informasi yang menghasilkan informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan mengenai aktivitas ekonomi dan kondisi suatu perusahaan.”

Menurut kieso, *et al* dalam Rudianto (2012:3)mendefinisikan akuntansi sebagai berikut :

“Akuntansi sebagai suatu sistem dengan input data informasi dan output berupa informasi dan laporan keuangan yang bermanfaat bagi pengguna internal maupun eksternal entitas.”

2.1.1.2 Pengertian Akuntansi Keuangan

Pengertian akuntansi keuangan menurut martani (2012:8) adalah sebagai berikut :

“Akuntansi keuangan berorientasi pada pelaporan pihak external. Beragamnya pihak external dengan tujuan spesifik bagi masing-masing pihak membuat pihak penyusun laporan keuangan menggunakan prinsip dan asumsi-asumsi dalam penyusunan laporan keuangan. Untuk itu diperlukan standar akuntansi yang dijadikan pedoman baik oleh penyusun maupun oleh pembaca laporan keuangan.

Pengertian akuntansi keuangan menurut Soemarso (2009:15) adalah sebagai berikut:

“Bidang akuntansi yang berhubungan dengan penyusunan laporan keuangan secara berkala untuk suatu unit ekonomi secara keseluruhan kepada pihak-pihak di luar perusahaan.”

2.1.2 Leverage

Leverage merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Rasio leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang, rasio leverage yang tinggi menunjukkan proporsi pembiayaan utang yang tinggi dibandingkan pembiayaan ekuitas, yang menandakan perusahaan sedang menghadapi suatu risiko.

2.1.2.1 Definisi Leverage

Berikut ini adalah definisi mengenai *leverage* menurut beberapa ahli, diantaranya adalah sebagai berikut :

Kasmir (2013:151) mendefinisikan rasio solvabilitas atau leverage ratio

Sebagai berikut :

“Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).”

Irham Fahmi (2012:127) mendefinisikan leverage sebagai berikut :

“Rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang extreme) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.”

Wiagustini dalam Ni Nengah dan Gede (2017) mendefinisikan leverage sebagai berikut :

“Leverage merupakan rasio utang atau lebih dikenal dengan rasio solvabilitas. Rasio leverage menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajiban keuangannya dalam jangka panjang dan jangka pendek atau menilai sejauh mana kegiatan perusahaan didanai oleh utang.”

Berdasarkan pengertian diatas sampai pada pemahaman penulis bahwa *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban atau hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan tersebut di likuidasi.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Perhitungan Rasio *Leverage* memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Berikut ini adalah beberapa tujuan dan manfaat dengan menggunakan rasio *leverage* .

Menurut Kasmir (2013:153), tujuan perusahaan menggunakan *leverage ratio* diantaranya adalah:

- "1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (Kreditor)
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat seian kalinya modal sendiri dimiliki, dan ;
8. Tujuan lainnya."

Adapun manfaat perusahaan menggunakan rasio leverage menurut Kasmir (2015:154) diantaranya adalah sebagai berikut :

- "1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisa keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, ada terdapat sekian kalinya modal sendiri; dan
8. Manfaat lainnya.

2.1.2.3 Metode Pengukuran *Leverage*

Terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas atau *leverage ratio* yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio *solvabilitas* diantaranya adalah sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Menurut Kasmir (2013:156) *Debt Ratio* adalah :

“*Debt ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.”

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2013:157) *Debt to Equity Ratio* adalah :

“*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.”

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Modal (Equity)}}$$

3. *Time Interest Earned Ratio*

Agus Sartono (2012:121) mendefinisikan *time interest earned ratio* adalah :

“Rasio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga.”

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

4. *Fixed Charge Coverage Ratio*

Agus Sartono (2012:122) mendefinisikan *fixed charge coverage ratio* adalah :

“Rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham prefer, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa. Karena tidak jarang perusahaan menyewa aktivitya dari perusahaan lising dan harus membayar angsuran tertentu.”

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Pembayaran Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Pembayaran Sewa}}$$

5. *Debt Service Coverage*

Agus Sartono (2012:122) mendefinisikan *Debt Service Coverage* adalah :

“Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Jadi sama seperti *leverage* lain, hanya dengan memasukan angsuran pokok pinjaman.”

$$\text{Debt Service Coverage} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \frac{\text{Angsuran Pokok Pinjaman}}{(1 - \text{tarif pajak})}}$$

Dari beberapa jenis pengukuran rasio leverage di atas, maka dalam penelitian ini penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam menentukan tingkat *leverage*. Karena rasio ini sering digunakan para analisis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.3 *Financial Distress*

Financial distress adalah kondisi yang menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan tersebut. Kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami financial distress adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor

2.1.3.1 Definisi *Financial Distress*

Berikut ini adalah definisi mengenai *financial distress* menurut beberapa ahli, diantaranya adalah sebagai berikut :

Plat dan Plat dalam Irham Fahmi (2012:158) mendefinisikan *financial distress* sebagai berikut :

“Mendefinisikan *Financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.”

Supardi dan Sri Mastuti (2011:79) mendefinisikan *financial distress* sebagai berikut :

“*Financial distress* adalah mempunyai makna kesulitan dan baik dalam arti dan dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja.”

Atmaja dalam Al Fatimia dan Muhammad Sulhan (2016) mendefinisikan *financial distress* sebagai berikut :

“*Financial Distress* adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Pada umumnya, kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin meningkat dengan meningkatnya penggunaan hutang. Logikanya adalah semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula beban biaya bunga, semakin besar probabilita bahwa penurunan penghasilan akan menyebabkan *financial distress*.”

Berdasarkan pengertian diatas sampai pada pemahaman penulis bahwa *financial distress* adalah kondisi yang menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaanaan tersebut.

2.1.3.2 Penyebab Terjadinya *Financial Distress*

Penyebab terjadinya *financial distress* menurut Sudana (2011:249) sebagai berikut :

“Ada berbagai faktor yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kegagalan, diantaranya adalah faktor ekonomi, kesalahan manajemen, dan bencana alam. Perusahaan yang mengalami kegagalan dalam operasinya akan berdampak pada kesulitan keuangan. Tapi kebanyakan penyebabnya baik langsung maupun tidak langsung adalah karena kesalahan manajemen yang terjadi berulang-ulang.”

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2012:105) penyebab terjadinya

financial distress adalah:

“Dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Permasalahan terjadinya *insolvency* bisa timbul karena faktor berawal dari likuiditas. Ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukkan dengan 2 (dua) metode, yaitu *stock-based insolvency* dan *flow-based insolvency* adalah kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negative dari neraca perusahaan, sedangkan *flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas operasi yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan.”

2.1.3.3 Metode Pengukuran *Financial Distress*

Salah satu pengukuran *financial distress* dapat diterangkan dari perhitungan *Z-Score*. *Z-Score* merupakan suatu persamaan multi variabel yang digunakan oleh Altman dalam rangka memprediksi tingkat kebangkrutan. Altman (1968) melakukan survey model-model yang dikembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swiss, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda dan Perancis. Salah satu yang dibahas adalah apakah ada kesamaan rasio keuangan yang bisa dipakai untuk prediksi kebangkrutan untuk semua Negara, ataukah mempunyai kekhususan. Nilai tersebut dicari dengan persamaan diskriminasi sebagai berikut ini (Mahmud M.Hanafi & Abdul Halim, 2009:274) :

$$Z_i = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Masalah lain yang perlu dipertimbangkan adalah banyak perusahaan yang tidak *go public*, dan dengan demikian tidak mempunyai nilai pasar. Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel X4 (nilai pasar saham preferen dan biasa/nilai buku total hutang). Dengan cara demikian model tersebut bisa dipakai baik untuk perusahaan yang *go public*

maupun tidak. Persamaan yang diperoleh dengan cara semacam itu adalah sebagai berikut (Mahmud M.Hanafi & Abdul Halim, 2009:275) :

$$Z_i = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.42X_4 + 0.998X_5$$

Dari kedua jenis formula perhitungan *Altman Z-Score* di atas, maka dalam penelitian ini penulis menggunakan model Altman pertama dalam menentukan tingkat *Financial Distress*, karena formula pertama mempunyai kemampuan prediksi sebesar 95% benar atau 63 benar dari 66 total sampel, sedangkan formula kedua hanya sebesar 94% benar atau 62 benar dari total sampel 66.

2.1.4 *Growth Opportunity*

Kesempatan pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan nilai pasar yang semakin baik di antara perusahaan lainnya, hal itu membuat perusahaan percaya diri untuk menggunakan dana eksternal untuk penggunaan pertumbuhan perusahaan, selain itu membuat calon investor bersedia menanamkan dananya kepada perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan perusahaan yang tinggi, karena dinilai dapat menjadi sarana investasi yang baik. Nilai dari proksi kesempatan pertumbuhan perusahaan yang semakin besar membuat perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber dana.

2.1.4.1 Definisi *Growth Opportunity*

Berikut ini adalah definisi mengenai *growth opportunity* menurut beberapa ahli, diantaranya adalah sebagai berikut :

Kartikasari dalam Indra dan Siti (2017) mendefinisikan *Growth Opportunity* sebagai berikut:

“*Growth opportunity* adalah sesuatu yang menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan.”

Setiadi (2011:9) mendefinisikan *Growth Opportunity* sebagai berikut :

“Peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya.”

Guniarti (2014) mendefinisikan *Growth Opportunity* sebagai berikut :

“*Growth opportunity* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkembang dengan baik dengan adanya kebutuhan dana yang jumlahnya cukup besar dalam perusahaan yang digunakan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut dimasa depan. Maka perusahaan akan berusaha untuk mempertahankan pendapatannya untuk kembali menginvestasikannya, dan pada saat tersebut perusahaan diharapkan akan selalu mengandalkan pendanaan dengan utang yang lebih tinggi.”

Berdasarkan pengertian diatas sampai pada pemahaman penulis bahwa *Growth Opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan yang mempunyai prospek kedepannya yang baik akan membutuhkan dana lebih besar di masa depan.

2.1.4.2 Pengukuran *Growth Opportunity*

Proksi yang digunakan dalam pengukuran variabel *growth opportunity* dalam penelitian ini adalah menggunakan perbandingan dari MVE (*market value of equity*) dan BVE (*book value of equity*) (Dufey *et al.*, dalam Indra dan Siti, 2017). Dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{MVE}{BVE}$$

$$MVE = \frac{EAT}{EPS} \times \text{Closing Price}$$

$$BVE = \text{Total Asset} - \text{Total Liabilities}$$

Proksi ini dapat memberikan gambaran bagaimana investor menghargai perusahaan sehingga investor bersedia menanamkan modalnya di perusahaan. Perusahaan yang berpotensi tumbuh akan mempunyai nilai pasar relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya.

2.1.5 *Liquidity*

Liquidity dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun. *Liquidity* menunjukkan kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat waktu. Perusahaan akan selalu likuid, bila dana lancar dimiliki bernilai lebih besar daripada utang. *Liquidity* yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghadapi risikonya dengan menggunakan dana cadangan yang dimiliki.

2.1.5.1 Definisi *Liquidity*

Berikut ini adalah definisi mengenai *Liquidity* menurut beberapa ahli, diantaranya adalah sebagai berikut :

Menurut Irham Fahmi (2012:121) definisi Rasio likuiditas adalah :

“Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Contoh: membayar listrik, telfon, air PDAM, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, tagihan telepon dan sebagainya. Karena itu rasio likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*.”

Sedangkan definisi menurut Werner R.Murhadi (2013:57) adalah :

“Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya.”

Menurut Kasmir (2013:130) rasio likuiditas adalah :

“Rasio likuiditas atau sering disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek).”

Berdasarkan pengertian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa *Liquidity* adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu dengan melihat aktiva lancar terhadap utang lancar. Likuiditas dipandang sebagai salah satu kinerja manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan.

2.1.5.2 Tujuan dan Manfaat *Liquidity Ratio*

Perhitungan rasio likuiditas ini cukup memberi manfaat untuk berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, baik pihak dalam maupun pihak luar perusahaan.

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas menurut Kasmir (2013:132) adalah sebagai berikut:

- "1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang..
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini."

2.1.5.3 Metode Pengukuran *Liquidity Ratio*

Dalam praktiknya, untuk mengukur rasio keuangan secara lengkap, dapat menggunakan jenis-jenis rasio likuiditas yang ada. Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu :

1. Rasio lancar (*Current Ratio*)

Menurut Kasmir (2015:134) current ratio adalah :

“Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau

utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.”

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Menurut Kasmir (2013:136) *Quick Ratio* adalah :

“Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau acid test ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).”

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Menurut Kasmir (2013:138) Rasio Kas adalah :

“Rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat).”

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Current liabilities}}$$

Dari beberapa jenis rasio liquidity yang telah dijelaskan diatas, maka dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio lancar (*current ratio*) dalam mengukur rasio *liquidity*, karena rasio lancar dapat mengukur seluruh total

kekayaan perusahaan dengan jumlah uang likuid yang tersedia dalam perusahaan baik untuk operasional maupun untuk membayar hutang jangka pendek.

2.1.6 Hedging

Hedging adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghindari/mengurangi risiko kerugian atas valas sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis. 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.

2.1.6.1 Definisi Hedging

Berikut ini adalah definisi mengenai *Hedging* menurut beberapa ahli, diantaranya adalah sebagai berikut :

Menurut Subramanyam dan Wild (2012:356) *hedging* adalah :

“*Hedging* merupakan kontrak yang bertujuan melindungi perusahaan dari resiko pasar.”

Werner R.Murhadi (2013:75) mendefinisikan *Hedging* sebagai berikut :

“Perusahaan dapat melakukan lindung nilai dari kemungkinan kerugian akibat pergerakan tingkat suku bunga, perubahan nilai tukar dan pergerakan harga komoditas utama.”

Menurut Friska dan Musdholifah (2017) *Hedging* adalah :

“*Hedging* merupakan salah satu tindakan yang dapat digunakan untuk menjaga perusahaan dalam meminimalisir risiko keuangan dari fluktuasi valuta asing atas terjadinya transaksi bisnis dalam perusahaan.”

Berdasarkan pengertian diatas sampai pada pemahaman penulis bahwa *Hedging* merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk melindungi nilai perusahaan dari risiko perubahan kurs yang dapat merugikan perusahaan.

2.1.6.2 Manfaat *Hedging*

Manfaat hedging adalah melindungi nilai mata uang yang merugikan perusahaan dari risiko akibat fluktuasi nilai tukar. Menurut Madura dalam Wahyuni (2011) perusahaan pada umumnya mencoba melakukan hedge atau perlindungan terhadap pergerakan nilai tukar. Mereka dapat melakukan hedge lebih efektif jika mengetahui berapa jumlah tertentu yang dibutuhkan atau diterima pada tanggal tertentu di masa mendatang. Kegunaan hedging sebagai alat untuk mengelola risiko-risiko valuta asing untuk menetapkan membayar jumlah hutang yang akan ditagih di masa akan datang. Hedging dapat membatasi kerugian bila terjadi fluktuasi nilai tukar, yang merupakan perlindungan terhadap flutuasi dari nilai tukar mata uang.

2.1.6.3 Teknik-Teknik *Hedging*

Menurut Madura (2006:414) ada empat teknik lindung nilai yang biasa digunakan perusahaan yaitu :

"1. Lindung Nilai *Future*

Kontrak *future* dapat digunakan oleh perusahaan yang ingin melakukan lindung nilai eksposur transaksi. Sebagai lindung nilai utang masa depan dalam mata uang asing, perusahaan dapat membeli kontrak *future* dalam mata uang yang akan diperlukan dalam jangka dekat. Memiliki kontrak ini, perusahaan telah menetapkan jumlah dalam mata uang asal yang diperlukan untuk melunasi utang. Suatu perusahaan yang menjual kontrak *future* mata uang memiliki hak untuk menjual sejumlah mata uang tertentu pada kurs yang telah ditetapkan pada tanggal tertentu. Sebagai lindung nilai mata uang asal dari piutang masa depan dalam mata uang asing, perusahaan dapat menjual kontrak *future* mata uang dalam satuan mata uang yang akan diterimanya. Perusahaan mengetahui jumlah mata uang asal yang akan diterima setelah mengonversi piutang dalam mata uang menjadi mata uang asal. Dengan menerapkan kurs untuk menukar mata uang menjadi mata uang asal, perusahaan telah mengisolasi nilai piutang masa depan dari fluktuasi kurs spot mata uang asing sepanjang waktu.

2. Lindung Nilai *Forward*

Kontrak *forward* berasal dari negosiasi antara perusahaan dan bank komersial dan menyatakan mata uang, kurs, dan tanggal transaksi *forward*. Perusahaan multinasional yang memerlukan mata uang asing di masa depan dapat menegosiasikan kontrak *forward* untuk membeli mata uang tersebut secara *forward*, sehingga telah menetapkan kurs untuk memperoleh mata uang tersebut di masa depan. Perusahaan multinasional yang ingin menjual mata uang asing di masa depan dapat menegosiasikan kontrak *forward* untuk menjual mata uang secara *forward*, karenanya menetapkan kurs untuk menjual mata uang di masa depan

3. Lindung Nilai Pasar Uang

lindung nilai pasar uang melibatkan mengambil posisi di pasar uang untuk menutup posisi utang atau piutang di masa depan. Untuk lindung nilai pasar uang atas utang, jika perusahaan memiliki kelebihan kas, perusahaan dapat membuat deposito jangka pendek dalam mata uang asing yang akan dibutuhkannya di masa depan. Pada beberapa kasus, perusahaan multinasional memilih melakukan lindung nilai utang tanpa menggunakan saldo kasnya. Lindung nilai pasar uang tetap dapat digunakan dalam situasi ini, tetapi dibutuhkan dua posisi mata uang yaitu meminjam dana dalam mata uang asal, dan deposito jangka pendek dalam mata uang asing.

4. Lindung Nilai Opsi Mata Uang

Lindung nilai utang dengan opsi beli mata uang, opsi beli mata uang memberikan hak untuk membeli sejumlah mata uang tertentu dengan harga tertentu (*exercise price*) selama suatu periode tertentu. Opsi beli mata uang tidak mewajibkan pemiliknya untuk membeli mata uang pada harga tersebut. Jika kurs spot mata uang lebih rendah dibandingkan *exercise price* selama masa berlaku opsi, maka perusahaan dapat membiarkan opsi kadaluwarsa dan membeli mata uang pada kurs spot yang berlaku. Namun, jika kurs spot mata uang terdepresiasi sepanjang waktu, maka opsi beli memungkinkan perusahaan yang memiliki opsi beli telah menetapkan harga maksimum *exercise price* untuk membeli suatu mata uang.”

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh *Leverage*, *Financial Distress*, *Growth Opportunity*, dan *Liquidty* terhadap keputusan *Hedging* diantaranya dikutip dari beberapa sumber. Berikut penelitian terdahulu yang digunakan oleh penulis sebagai referensi dapat dilihat pada tabel

2.1

Tabel 2.1
Daftar Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil
1	Indra dan Siti (2017)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Manufaktur	Persamaan pada penelitian sebelumnya adalah untuk variable independen membahas mengenai <i>liquidity</i> , <i>leverage</i> , <i>growth opportunity</i> dan <i>financial distress</i> . Sedangkan untuk variable dependen menggunakan keputusan <i>hedging</i> .	Perbedaan pada penelitian sebelumnya adalah penulis meneliti pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian sebelumnya membahas mengenai <i>market book value</i> sebagai variable independen.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh signifikan dan negative, <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan dan negative, <i>Growth opportunity</i> berpengaruh signifikan dan positif, dan <i>Financial distress</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan <i>Hedging</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2	Al Fatimia dan Muhamad Sulhan (2016)	PENGARUH <i>LEVERAGE</i> , <i>FINANCIAL DISTRESS</i> DAN <i>LIQUIDITY</i> SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN <i>HEDGING</i> (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Jakarta Islamic Index Periode 2011-2015)	Persamaan pada penelitian sebelumnya adalah untuk variable independen membahas mengenai <i>liquidity</i> , <i>leverage</i> , dan <i>financial distress</i> . Sedangkan untuk variable	Perbedaan pada penelitian sebelumnya adalah penulis meneliti pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>liquidity</i> yang diproksikan dengan <i>current ratio</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan dan yang diproksikan dengan <i>quick ratio</i> memiliki pengaruh yang negatif

			dependen menggunakan keputusan <i>hedging</i> .	sebelumnya tidak membahas mengenai <i>growth opportunity</i> sebagai variable independen.	dan signifikan, <i>Leverage</i> yang di proksikan dengan <i>debt equity ratio</i> mempunyai pengaruh yang positif akan tetapi tidak signifikan, dan <i>Financial Distress</i> mempunyai pengaruh yang negatif terhadap keputusan <i>Hedging</i> pada perusahaan yang terdaftar pada indeks JII
3	Friska dan Musdholifah (2017)	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Liquidity</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Perbankan Indonesia	Persamaan pada penelitian sebelumnya adalah untuk variable independen membahas mengenai <i>liquidity</i> , dan <i>growth opportunity</i> Sedangkan untuk variable dependen menggunakan keputusan <i>hedging</i> .	Perbedaan pada penelitian sebelumnya adalah penulis meneliti pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian sebelumnya membahas mengenai <i>firm size</i> sebagai variable independen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif signifikan, dan <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan <i>Hedging</i> pada perusahaan perbankan Indonesia
4	Ni Nengah dan Gede Merta (2017)	Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Profitabilitas</i> , dan <i>Likuiditas</i> Terhadap Keputusan	Persamaan pada penelitian sebelumnya adalah untuk variable independen	Perbedaan pada penelitian sebelumnya adalah penulis	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif

		<i>Hedging</i> Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia	membahas mengenai <i>liquidity</i> , dan <i>Leverage</i> Sedangkan untuk variable dependen menggunakan keputusan <i>hedging</i> .	meneliti pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian sebelumnya membahas mengenai <i>profitabilitas</i> sebagai variable independen	signifikan, dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> pada perusahaan sektor pertambangan.
5	Maria dan Mahfudz (2016)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing (Studi Pada Perusahaan Non-Financial yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014)	Persamaan pada penelitian sebelumnya adalah untuk variable independen membahas mengenai <i>liquidity</i> , <i>Leverage</i> , <i>financial distress</i> , dan <i>growth opportunity</i> Sedangkan untuk variable dependen menggunakan keputusan <i>hedging</i> .	Perbedaan pada penelitian sebelumnya adalah penulis meneliti pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian sebelumnya membahas mengenai ukuran perusahaan, <i>Foreign debt</i> , dan kepemilikan manajerial sebagai variable independen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif dan signifikan, <i>Leverage</i> berpengaruh negative dan tidak signifikan, <i>Financial Distress</i> berpengaruh positif dan signifikan, dan <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> pada perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah suatu diagram yang menjelaskan secara garis besar alur logika berjalannya sebuah penelitian. Kerangka pemikiran dibuat berdasarkan pertanyaan penelitian, dan merepresentasikan suatu himpunan dari beberapa konsep serta hubungan antara konsep-konsep tersebut. Berdasarkan telaah pustaka serta penelitian terdahulu maka penelitian ini menjelaskan *hedging* dipengaruhi oleh *leverage*, *financial distress*, *growth opportunity*, dan *liquidity*.

2.3.1 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Hedging*

Rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk pendanaan aktivitasnya. Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan pendanaan perusahaan di dominasi oleh hutang. Risiko juga muncul apabila perusahaan memiliki hutang yang didenominasi dalam mata uang asing, perusahaan terekspos risiko nilai tukar mata uang asing. Pergerakan kurs dapat mempengaruhi kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Penguatan mata uang asing terhadap mata uang domestik perusahaan akan menyebabkan kewajiban perusahaan akan menjadi lebih besar dari seharusnya, dan pada kasus yang ekstrim pelemahan mata uang domestik terhadap mata uang asing dapat menyebabkan perusahaan mengalami default karena ketidak sanggupan memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi cenderung melakukan tindakan lindung nilai dengan menggunakan instrumen derivatif valuta asing. (Gatot et al,2015)

Sebuah perusahaan yang mempunyai rasio leverage tinggi, maka semakin tinggi pula resiko yang dihadapi perusahaan dikarenakan suku bunga yang lebih tinggi sehingga manajemen akan meminimalisir resiko tersebut dengan melakukan aktivitas hedging (Indra dan siti, 2017)

Perusahaan dengan leverage yang tinggi akan semakin tinggi pula penggunaan hedging ketika diprediksi kondisi perekonomian akan melemah dan menyebabkan depresiasi mata uang lokal. Penggunaan hedging ketika perusahaan memiliki leverage yang tinggi dan kondisi perekonomian melemah sangat berguna meminimalkan risiko yang dihadapi karena mampu melindungi cashflow perusahaan dari risiko kepailitan yang mungkin dihadapi. (Ni Nengah dan Gede Merta, 2017).

Sampai pada pemahaman penulis bahwa *Leverage* mempengaruhi Hedging apabila perusahaan memiliki tingkat rasio leverage tinggi yang berarti bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang besar, terlebih jika hutang tersebut didenomisasi dalam mata uang asing, karena dapat menimbulkan jumlah yang besar ketika nilai rupiah terdepresiasi. Maka perusahaan melakukan tindakan lindung nilai atau hedging untuk meminimalisir resiko yang timbul akibat dari pelemahan rupiah.

2.3.2 Pengaruh *Financial Distress* Terhadap *Hedging*

Financial distress adalah sebagai tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi, artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau

kegagalan pada usaha perusahaan tersebut. Kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami financial distress adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor (Indra dan Siti, 2017)

Sebuah perusahaan yang mempunyai indikasi kebangkrutan dari perhitungan *financial distress* akan mendorong pihak manajemen untuk melindungi perusahaan tersebut dari berbagai risiko termasuk risiko pasar dengan melakukan aktivitas *hedging* (hafiz dan maya, 2015)

Pada tahun 1968 Altman meneliti manfaat laporan keuangan sebagai pengukur kinerja dalam memprediksi kecenderungan kebangkrutan dan ketidakbangkrutan perusahaan, yang sekarang dikenal sebagai Altman Z-Score. Perusahaan yang memiliki nilai Z-Score yang rendah mengindikasikan perusahaan tersebut tergolong tidak sehat, atau kecenderungan kebangkrutannya tinggi, hal tersebut membuat perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangannya, sehingga lebih memungkinkan untuk mencari suatu mekanisme pengalihan resiko salah satunya yaitu aktivitas hedging. (Indra dan Siti, 2017)

Menurut guniarti (2014) financial distress menjadi alasan dalam melakukan aktivitas hedging yang dilakukan perusahaan. Perlindungan terhadap risiko dengan melakukan hedging dapat mengurangi risiko terjadinya kesulitan keuangan (financial distress) yang berujung pada kebangkrutan pada perusahaan.

Sampai pada pemahaman penulis bahwa *Financial Distress* mempengaruhi *Hedging*, perusahaan yang sudah terindikasi kesulitan keuangan akan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangannya sehingga terdorong untuk melakukan aktivitas *hedging* yang dapat mengurangi risiko pasar lainnya yang dapat memperparah keadaan perusahaan.

2.3.3 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Hedging*

Growth opportunity adalah sesuatu yang menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan (Kartikasari dalam Indra dan Siti, 2017). *Growth opportunity* yang tinggi menunjukkan perusahaan yang maju dengan kecenderungan kebutuhan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut di masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan akan mempertahankan pendapatan yang diperoleh untuk diinvestasikan kembali dan pada waktu bersamaan perusahaan akan diharapkan tetap mengandalkan pendanaan melalui utang yang lebih besar (Guniarti, 2014).

Perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan (*growth opportunities*) yang tinggi cenderung akan membutuhkan pendanaan yang lebih besar untuk mendukung pertumbuhannya. Namun hal tersebut akan membawa dampak baru, yaitu adanya risiko tambahan dari penggunaan hutang tersebut, yaitu seperti fluktuatifnya suatu komoditas, valuta asing, dan suku bunga. Dengan semakin besarnya kesempatan pertumbuhan perusahaan, hal tersebut mendorong semakin tingginya hutang dari pihak eksternal dan semakin tinggi risiko kesulitan

keuangan maka perusahaan akan melakukan tindakan lindung nilai atau hedging untuk meminimalisir risiko (Gatot et al, 2015)

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya. Salah satu pendanaan yang bisa digunakan perusahaan yaitu dengan menggunakan alternatif hutang. Dengan menggunakan hutang maka perusahaan akan mendapat suntikan dana untuk dapat melakukan ekspansi usaha. Namun hutang akan membawa dampak risiko yang baru bagi perusahaan. Risiko yang dihadapi perusahaan akan meningkat seperti fluktuasi valuta asing, inflasi maupun tingkat suku bunga. Crissy dan Irene (2015) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan perusahaan dan menghadapi biaya tinggi ketika menaikkan dana keuangan akan memiliki insentif untuk lindung nilai (*hedging*) lebih dari eksposur mereka dari rata-rata perusahaan lainnya.

Perusahaan yang mempunyai kesempatan pertumbuhan yang tinggi membutuhkan tambahan modal dari pihak eksternal dalam jumlah yang kuat untuk membiayai kegiatan-kegiatan perusahaan. Modal eksternal tersebut dapat diperoleh dari pihak luar negeri sehingga terdapat risiko perubahan nilai tukar mata uang. Ketika mata uang lokal (rupiah) terdepresiasi/ melemah terhadap mata uang asing (US\$ dolar), akan menyebabkan nilai hutang dalam denominasi mata uang asing (US\$ dolar) meningkat. Kejadian tersebut akan sangat merugikan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang dan pembayaran bunga. Dengan

demikian perusahaan yang memiliki growth opportunity yang tinggi cenderung menjadi hedger untuk melindungi perusahaannya (Friska dan Musdholifah, 2017).

Sampai pada pemahaman penulis bahwa *Growth Opportunity* mempengaruhi *Hedging*, ketika perusahaan memiliki kesempatan pertumbuhan (growth opportunities) yang tinggi akan cenderung membutuhkan pendanaan yang lebih besar untuk mendukung pertumbuhannya. Namun hal tersebut dapat mendatangkan risiko bagi perusahaan, oleh karena itu perusahaan akan melakukan lindung nilai untuk meminimalisir risiko yang ditimbulkan.

2.3.4 Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Hedging*

Liquidity merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek).

Likuiditas menunjukkan kemampuan dalam membayar utang finansial jangka pendek yang dimiliki dengan menggunakan dana lancar yang tersedia.

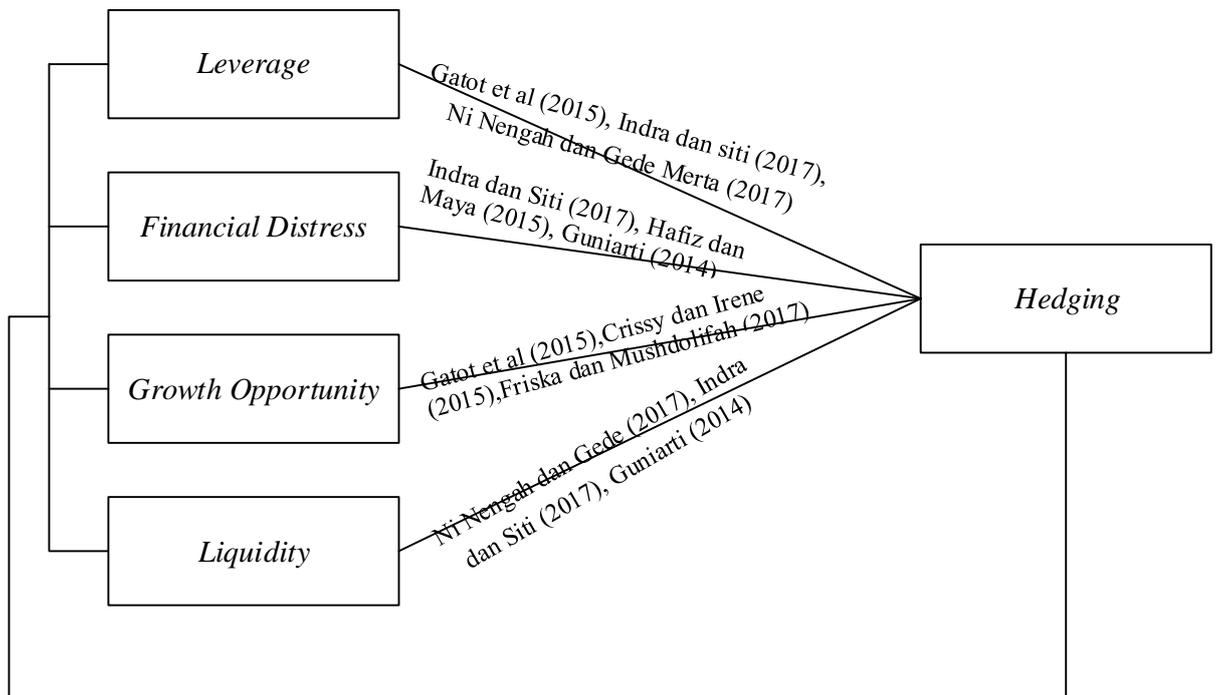
Dana lancar yang dimiliki perusahaan harus lebih besar dibandingkan utang lancar agar perusahaan selalu dalam kondisi likuid. Risiko likuiditas muncul ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya tepat pada waktunya. Semakin tinggi rasio likuiditas semakin rendah pula keputusan hedging yang diterapkan perusahaan. (Ni Nengah dan Gede, 2017).

Rasio likuiditas sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rasio likuiditas perusahaan dapat diproksikan dengan current ratio. Current ratio yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor, yang mengindikasikan adanya dana menganggur (*idle cash*), dengan demikian semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah penggunaan instrumen derivatif karena resiko kesulitan keuangan yang muncul cenderung rendah dan perusahaan juga memiliki cadangan dana untuk menghadapi resiko (Indra dan Siti, 2017)

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya ditunjukkan dari nilai liquidity ratio yang semakin rendah akan semakin berat dilakukan ketika terdapat hutang jangka pendek dalam denominasi mata uang asing (US\$ dolar). Nilai hutang akan berfluktuasi seiring dengan pergerakan nilai tukar mata uang lokal (rupiah) terhadap US\$ dolar. Semakin tinggi liquidity ratio maka semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan semakin kecil pula ancaman kesulitan keuangan serta kebangkrutan yang pada akhirnya akan berdampak pada menurunnya aktivitas hedging yang dilakukan perusahaan (Guniarti, 2014).

Sampai pada pemahaman penulis bahwa *Liquidity* mempengaruhi *Hedging*, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya akan semakin berat ketika hutangnya berdominasi mata uang asing. Hal ini mengakibatkan fluktuasi nilai tukar mata uang dan menimbulkan risiko lebih besar. Keadaan ini membuat perusahaan terdorong untuk melakukan lindung nilai atau hedging untuk meminimalisir risiko.

Hedging merupakan suatu tindakan melindungi perusahaan untuk menghindari atau mengurangi risiko kerugian atas valuta asing sebagai akibat terjadinya transaksi bisnis. *Hedging* sebagai strategi keuangan akan menjamin bahwa nilai valuta asing yang digunakan untuk membayar atau sejumlah mata uang asing yang akan diterima di masa mendatang tidak terpengaruh oleh perubahan dalam fluktuasi kurs valuta asing. *Hedging* untuk risiko valuta asing biasanya dilakukan dengan menggunakan instrumen derivative. Pengambilan keputusan *hedging* dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari eksternal perusahaan dan internal perusahaan. Pada penelitian ini factor internal perusahaan digunakan sebagai variabel independen yang terdiri *Leverage*, *Financial Distress*, *Growth Opportunity*, dan *Liquidity*.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:63), perumusan hipotesis penelitian merupakan langkah ketiga dalam penelitian, setelah peneliti mengemukakan landasan teori kerangka berpikir. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Hipotesis disusun dan diuji untuk menunjukkan benar atau salah dengan cara terbebas dari nilai dan pendapat peneliti yang menyusun dan mengujinya.

Berdasarkan tinjauan pustaka dan dan beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti mengindikasikan faktor *leverage*, *financial distress*, *growth opportunity* dan *liquidity* sebagai variable independen mempengaruhi keputusan *hedging* perusahaan variable dependen penelitian. Berikut hipotesis sementara dari penelitian ini adalah :

H₁ : *Leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*

H₂ : *Financial Distress* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*

H₃ : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*

H₄ : *Liquidity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*

H₅ : *Leverage*, *Financial Distress*, *Growth Opportunity*, dan *Liquidity* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*