

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN & HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka ini akan memaparkan teori-teori yang berhubungan dengan masalah-masalah yang dihadapi. Teori-teori dalam penelitian ini memuat kajian ilmiah dari para ahli, dari pengertian secara umum sampai pengertian secara fokus terhadap teori yang berhubungan dengan permasalahan yang penulis akan teliti.

2.1.1 Pengertian Manajemen

Menurut Abdullah (2014:2) manajemen adalah keseluruhan aktivitas yang berkenaan dengan melaksanakan pekerjaan organisasi melalui fungsi perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan untuk mencapai tujuan organisasi yang sudah ditetapkan dengan bantuan sumber daya organisasi (*man, money, material, machine and method*) secara efektif dan efisien.

Menurut Malayu S.P Hasibuan (2016:1) manajemen berasal dari kata *to manage* yang artinya mengatur. Apa yang diatur, apa tujuannya diatur, mengapa harus diatur, siapa yang mengatur dan bagaimana mengaturnya

1. Yang diatur adalah semua unsur manajemen, yakni 6M
2. Tujuan nya diatur adalah agar 6M lebih berdaya guna dan berhasil guna dalam mewujudkan tujuan.
3. Harus diatur supaya 6M itu bermanfaat optimal, terkoordinasi dan terintegrasi dengan baik dalam menunjang terwujudnya tujuan organisasi.
4. Yang mengatur adalah pimpinan dengan kepemimpinan nya yaitu pimpinan puncak, manajer madya dan supervise.

5. Mengaturnya adalah dengan melakukan kegiatan urutan-urutan fungsi manajemen tersebut.

Manajemen merupakan suatu proses untuk mewujudkan tujuan yang diinginkan. Manajemen sebagai ilmu pengetahuan, manajemen juga bersifat iniversal dan mempergunakan kerangka ilmu pengetahuan yang sistematis. Ilmu pengetahuan manajemen dapat diterapkan dalam semua organisasi manusia, perusahaan, pemerintah, Pendidikan social, keagamaan dan lain-lain.

2.1.1.1 Fungsi Manajemen

Fungsi Manajemen menurut Sarinah dan Mardalena (2017:7) dalam bukunya Pengantar Manajemen, fungsi-fungsi manajemen terbagi atas empat fungsi yaitu sebagai berikut:

1. Perencanaan (*Planning*) Proses yang menyangkut upaya yang dilakukan untuk mengantisipasi kecenderungan di masa yang akan datang dan penentuan strategi dan taktik yang tetap untuk mewujudkan target dan tujuan organisasi.
2. Pengorganisasian (*Organizing*) Proses yang menyangkut bagaimana strategi dan taktik yang telah dirumuskan dalam perencanaan didesain dalam sebuah struktur organisasi yang tepat dan tangguh, sistem dan lingkungan organisasi yang kondusif, dan dapat memastikan bahwa semua pihak dalam organisasi dapat bekerja secara efektif dan efisien guna pencapaian organisasi.
3. Pengarahan (*Actuating*) Proses implementasi program agar dapat dijalankan oleh seluruh pihak dalam organisasi serta proses memotivasi agar semua

pihak tersebut dapat menjalankan tanggung jawabnya dengan penuh kesadaran dan produktifitas yang tinggi.

4. Pengendalian (*Controlling*) Proses yang dilakukan untuk memastikan seluruh rangkaian kegiatan yang telah direncanakan, diorganisasikan dan diimplementasikan dapat berjalan sesuai dengan target yang diharapkan sekalipun berbagai perubahan terjadi dalam lingkungan dunia bisnis yang dihadapi.

2.1.2 Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Musthafa (2017:3) manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan dana, dan keputusan kebijakan deviden.

Keuangan memiliki ruang lingkup yang luas dan dinamis. Keuangan dapat berpengaruh secara langsung terhadap kehidupan manusia dan organisasi, untuk dapat memperoleh laba dalam melakukan suatu usaha diperlukan keuangan yang optimal untuk dapat berjalan dengan baik sehingga untuk dapat mengoptimalkan keuangan perusahaan diperlukan manajemen yang baik. Manajemen keuangan memainkan peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan, dalam penerapannya tidak dapat berdiri sendiri selalu berkaitan erat dengan berbagai disiplin ilmu yang lain. Untuk mengetahui manajemen keuangan secara lebih jelas, berikut definisi manajemen keuangan yang dikemukakan oleh para ahli:

Menurut Agus Sartono (2012:6), mengemukakan manajemen keuangan sebagai berikut:

“Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien”.

Gitman dan Zutter (2012:7) berpendapat dalam bukunya yang berjudul

Principles of Managerial Finance yang menyatakan bahwa:

“Finance can be defined as the art and science of managing money. Virtually all individuals and organizations earn or raise money and spend or invest money. Finance is concerned with the process, institutions, markets, and instrument involved in the transfer of money among and between individuals, business, and government”.

Artinya adalah keuangan dapat di definisikan sebagai suatu seni dan ilmu pengetahuan dari pengelolaan uang. Sesungguhnya setiap individu dan organisasi menghasilkan uang dan membelanjakan atau menginvestasikan uang. Keuangan berhubungan dengan proses, institusi, pasar dan instrumen yang terlibat dalam perpindahan atau transfer uang antara individu, bisnis, dan pemerintah.

Sedangkan Suad Husnan dan Pudjiastuti (2012:4), berpendapat bahwa manajemen keuangan sebagai berikut:

“Manajemen keuangan dapat diartikan membahas tentang investasi, pembelanjaan, dan pengelolaan aset-aset dengan beberapa tujuan menyeluruh yang direncanakan. Jadi, fungsi keputusan dari manajemen keuangan dapat dipisahkan kedalam tiga bidang pokok yaitu keputusan investasi, keputusan pembelanjaan, dan keputusan manajemen aset”.

Pendapat lainnya dari Agus Harjito dan Martono (2010:4) mengemukakan bahwa manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh.

Berdasarkan beberapa pengertian telah dipaparkan mengenai manajemen keuangan, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu proses

dalam kegiatan keuangan perusahaan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset secara optimal yang digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang dilakukan perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan.

2.1.2.1 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dalam suatu perusahaan melaksanakan segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola aset untuk mencapai tujuan perusahaan. Sehingga manajemen keuangan tentunya memiliki fungsi utama, agar setiap kegiatan yang dilakukan oleh manajer keuangan tidak menyimpang dari fungsinya dan dapat terarah. Menurut Agus Harjito dan Martono (2010:4), terdapat 3 (tiga) fungsi utama dalam manajemen keuangan, yaitu:

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah fungsi manajemen keuangan yang penting dalam menunjang pengambilan keputusan untuk berinvestasi karena menyangkut tentang memperoleh dana investasi yang efisien dan komposisi aset yang harus dipertahankan atau dikurangi.

2. Keputusan Pendanaan (Pembayaran Dividen)

Kebijakan dividen perusahaan juga harus dipandang sebagai integral dari keputusan pendanaan perusahaan. Pada prinsipnya fungsi manajemen keuangan sebagai keputusan pendanaan menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

3. Keputusan Manajemen Aset

Keputusan manajemen aset adalah fungsi manajemen keuangan yang menyangkut tentang keputusan alokasi dana atau aset, komposisi sumber dana yang harus dipertahankan dan penggunaan modal baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan yang baik bagi perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan adalah salah satu fungsi utama yang sangat penting dalam perusahaan, disamping fungsi-fungsi yang lainnya yaitu fungsi pemasaran, sumber daya manusia, dan operasional. Walaupun dalam pelaksanaannya keempat fungsi-fungsi tersebut saling berhubungan dengan yang lainnya.

2.1.2.2 Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian keefisienan keputusan keuangan. Pengambilan keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif, tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau pemegang saham (Suad Husnan dan Pudjiastuti, 2012:4). Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz (2014:4) menyatakan bahwa tujuan manajemen keuangan ialah sama dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ada saat ini.

Kasmir (2016:13), menyatakan bahwa dalam praktiknya untuk mencapai tujuan perusahaan, maka manajemen keuangan memiliki tujuan melalui dua pendekatan, yaitu:

1. *Profit risk approach*

Profit risk approach dalam hal ini manajer keuangan tidak hanya sekedar memaksimalkan profit, akan tetapi juga harus mempertimbangkan risiko yang bakal dihadapi. Bukan tidak mungkin harapan profit yang besar tidak tercapai akibat risiko yang dihadapi juga besar. Di samping itu, manajer keuangan juga harus tekun melakukan pengawasan dan pengendalian terhadap seluruh aktiva yang dijalankan aktivitasnya harus menggunakan prinsip kehati-hatian.

2. *Liquidity and profitability*

“*Liquidity*” and “*profitability*” merupakan kegiatan yang berhubungan dengan bagaimana seorang manajer keuangan mengelola *liquidity* dan profitabilitas perusahaan. Dalam hal *liquidity*, manajer keuangan harus sanggup untuk menyediakan dana (uang kas) untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo secara tepat waktu. Kemudian manajer keuangan juga dituntut untuk mampu *manage* keuangan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan laba perusahaan dari waktu ke waktu. Manajer keuangan juga dituntut untuk mampu mengelola dana yang dimiliki termasuk pencarian dana serta mampu mengelola aset perusahaan sehingga terus berkembang, dari waktu ke waktu.

2.1.3 Pengertian *Hedging*

Menurut Ambarwati (2010:221) *Hedging* adalah suatu cara yang dilakukan perusahaan untuk menurunkan tingkat fluktuasi harga bagi komoditnya, atau untuk mengurangi resiko akibat flutuasi harga yang sangat tajam (Ambarwati, 2010: 221). Putro (2012) 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 risiko kerugian yang diakibatkan oleh turun-naiknya harga.

Menurut Sunaryo (2012) prinsip *Hedging* adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *Hedging*. Sebelum melakukan *hedger* hanya memegang sejumlah aset awal. Setelah melakukan *Hedging*, *hedger* memegang sejumlah aset awal dan sejumlah tertentu instrumen *Hedging*. Portfolio yang terdiri atas aset awal dan *instrumen Hedging*-nya disebut *portfolio Hedging*. *Portfolio Hedging* ini mempunyai risiko yang lebih rendah dibanding risiko aset awal.

Menurut Paul Merrick (dalam Putro, 2012) seperti dikutip oleh Kusmanto, *Hedging* atau *hedge* didefinisikan sebagai berikut: “*A hedge is one or more traders perfomed in order to protect an existing market exsposure against market movement*”. Jadipada dasarnya *Hedging* merupakan suatu cara produsen atau investor untuk melindungi posisi suatu aset atau (*underlying assets*) dari risiko perubahan pasar.

Menurut F.R. Edward (dalam Putro, 2012) pengertian *Hedging* secara teknis adalah suatu proses untuk mengambil posisi dalam pasar berjangka yang berlawanan dengan posisi yang dimilikinya di pasar fisik dalam jumlah/besar kontrak sama.

2.1.3.1 Keuntungan melakukan *Hedging*

Hedging memberikan beberapa keuntungan ekonomis baik untuk pihak produsen, pabrikan, processor, eksportir, maupun konsumen sebagai berikut:

1. *Hedging* merupakan sarana untuk mengurangi atau meminimalkan risikoharga apabila terjadi perubahan harga yang tidak sesuai dengan yang diperkirakan, disebut “*risk insrance*”.
2. Bagi produsen atau pemilik komoditi, *Hedging* merupakan alat marketing (*a marketing tool*). Dengan melakukan *Hedging*, para petani dapat menentukan harga penjualan produknya, sebelum, selama, dan sesudah panen melalui pasar berjangka. Mereka dapat menentukan suatu jumlah penerimaan yang akan diperoleh dikemudian hari dengan menyimpan produk tersebut untuk dijual kemudian.
3. Bagi pengolah komoditi seperti *prosecco* atau *miller*, *Hedging* tersebut merupakan suatu alat pembelian (*a purchasing tools*). Melalui pasar berjangka mereka menentukan harga pembelian bahan baku yang akan diolah dikemudian hari, sehingga dapat menetapkan biaya produksi dan akhirnya dapat dengan pasti menetapkan harga jualnya untuk masa yang akan datang.
4. Dengan adanya *Hedging* pihak kreditor (bank) lebih berani memberikan kredit kepada produsen atau pemilik komoditi yang telah meng*hedge*

komoditinya. Karena dengan melakukan tindakan tersebut, pemilik komoditi telah memperkecil risiko fluktuasi harga dari komoditi yang akan dihasilkan atau bahan yang dibeli, sehingga profit yang ditargetkan lebih pasti dan hal ini merupakan jaminan bank bahwa uang yang diberikan dapat kembali dan bunganya dapat dibayar. Biasanya bank hanya menyediakan 50 persen dari modal kerja bagi produk atau persediaan yang tidak *di hedge*, sedangkan bagi yang melakukan *Hedging* mendapat kredit 90 persen dari modal kerja.

5. Melalui *Hedging*, konsumen akhir akan dibebankan harga jual yang lebih rendah dan stabil hal ini dikarenakan baik produsen maupun *processeor* mampu memperkecil biaya akibat fluktuasi harga yang merugikan, serta adanya kesempatan untuk memperbesar *operting capital*.

2.1.3.2 Instrumen Derivatif untuk melakukan *Hedging*

Instrumen derivatif dapat dikelompokkan menjadi opsi, *forward*, *futures*, dan *swap*, dengan bahan dasar instrumen derivatif adalah saham, suku bunga, obligasi, nilai tukar, komoditas, dan indeks. (Sunaryo, 2012).

a) Opsi (*Option*)

Opsi adalah suatu kontrak yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli (atau menjual) aktiva pada harga dan jangka waktu yang telah ditentukan sebelumnya (Ambarwati, 2010: 223). Opsi dikatakan sebagai efek derivatif yang berarti hanya akan mempunyai nilai selagi terhubung ke aset finansial yang bersangkutan setiap jenis opsi mempunyai masa hidup pasar tertentu, sehingga kalau masa hidup pasarnya sudah habis,

maka efek derivatif tersebut sudah tidak ada nilainya. Yang dimaksud dengan aset financial di sini adalah seperti saham biasa, obligasi, dan obligasi konversi (Ambarwati, 2010: 223). Opsi tersebut berisi dua jenis yaitu:

- Opsi Jual (*Put Option*) adalah suatu opsi untuk menjual harga saham pada harga tertentu dan dalam jangka waktu yang telah ditentukan.
- Opsi beli (*Call Option*) adalah suatu opsi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli atau “*call*”, lembar saham pada harga tertentu (disebut *exercise price* atau *strike price*) dan dalam jangka waktu yang telah ditentukan (Ambarwati, 2010: 223).

b) Kontrak *Future*

Kontrak future adalah kesepakatan yang dibuat saat ini untuk membeli atau menjual suatu aset dimasa yang akan datang (Marcus dkk, 2011: 292).

Kontrak future membantu perusahaan melindungi diri mereka terhadap pergerakan tingkat bunga, nilai tukar, dan harga saham yang tak terduga (Marcus dkk, 2011: 292). Misalkan ada seorang petani gandum, ada kekhawatiran bahwa harga gandum mungkin jatuh sampai titik terbawah, maka petani tersebut melakukan kontrak future terhadap gandumnya. Dengan kontrak tersebut petani setuju untuk mengirimkan sejumlah gandum, pada bulan tertentu dengan harga yang sudah ditentukan saat ini. Pada saat jatuh tempo petani tersebut harus memberikan sejumlah gandum dengan harga yang sudah ditentukan sebelumnya kepada pembeli kontrak tersebut (Marcus dkk, 2011: 292)..Perbedaan antara *future* dan *opsi* adalah jika pemegang kontrak opsi mempunyai pilihan apakah ia akan melakukan

pengiriman atau tidak, sedangkan kontrak *future* adalah janji pasti untuk mengirimkan gandum pada harga jual tetap dan kontrak *future* merupakan kewajiban mengikat untuk menjual atau membeli pada harga yang telah ditetapkan pada saat kontrak jatuh tempo (Marcus dkk, 2011: 292).

c) Kontrak *Forward*

Kontrak *Forward* adalah persetujuan untuk membeli atau menjual suatu aset dimasa depan pada harga yang disepakati. Kontrak *forward* adalah kontrak *future* yang disesuaikan dengan kebutuhan (Marcus dkk, 2011: 292). Contoh penerapan kontrak *forward* pada perusahaan. Computer Parts Inc., telah memesan *chip* memori dari pemasoknya di Jepang. Tagihan sebesar ¥53 juta harus dibayar pada tanggal 27 Juli. Perusahaan dapat mengatur dengan banknya saat ini untuk membeli *forward* jumlah yen ini untuk pengiriman 27 Juli pada harga *forward* ¥110 per dolar. Karena itu, pada 27 Juli, Computer Parts membayar pihak bank ¥52 juta/(¥110/\$) = \$ 481.818 dan menerima ¥53 juta, yang dapat digunakan untuk membayar pemasok Jepang. Dengan melakukan *forward* untuk menukar \$ 481.818 dengan ¥53 juta, biaya dolarnya terkunci. Perhatikan bahwa jika perusahaan belum menggunakan kontrak *forward* untuk melindungi diri dan dolar terdepresiasi selama periode ini, perusahaan harus membayar jumlah nilai dolar yang lebih besar. Misalnya, jika dolar terdepresiasi menjadi ¥100/dolar, perusahaan harus menukarkan \$530.000 dengan ¥53 juta yang diperlukan untuk membayar tagihannya (Marcus dkk, 2011: 297).

d) Swap

Swap adalah pengaturan oleh kedua belah pihak untuk menukar suatu aliran arus kas untuk aliran lainnya. *Swap* tingkat bunga, perusahaan akan membayar atau menukar *swap* pembayaran tetap untuk pembayaran lain yang terikat pada tingkat bunga. Maka jika tingkat bunga naik, meningkatkan beban bunga perusahaan atas utang berbunga mengambang, arus kas dari kesepakatan *swap* juga akan naik, menutup paparnya (Marcus dkk, 2011: 298). *Swap* merupakan sebuah portofolio dari kontrak forward, yaitu suatu pihak berjanji untuk menukar aset (minal gandum) dengan aset lainnya (minal uang tunai) pada suatu waktu yang telah ditentukan bersama (Ambarwati, 2010: 232).

2.1.4 Pengertian *Market value*

Market value atau nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono 2013: 160), *Market value* dapat berubah-ubah secara fluktuatif. Faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda-beda dari masing-masing investor, sesuai dengan informasi yang dimiliki (Widoatmodjo dalam Arma, 2013). *Market value* dapat menjadi ukuran suatu perusahaan hal ini karena *Market value* merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan dipasar (Hadi, 2008).

Konsep perhitunga *market value* adalah dengan mengalikan rata rata harga saham selama tahun t dengan jumlah saham beredar perusahaan per akhir tahun ke-t. (Perangin-angin dan Fauzi, 2013). Berdasarkan besarnya jumlah saham

yang beredar dan harga saham, dapat dilihat ukuran suatu perusahaan (Wisayang, 2011).

Semakin banyak jumlah saham yang beredar dan semakin tingginya harga saham menunjukkan semakin besar ukuran sebuah perusahaan. Melakukan investasi dengan perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki risiko yang lebih kecil dari pada perusahaan kecil yang dapat mempengaruhi *holding period* (Stoll dan Whaley dalam Hadi, 2008). *Market value* yang tinggi akan menyebabkan makin lamanya investor menahan kepemilikan sahamnya, karena pelaku pasar masih menganggap bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang lebih baik, dan risikonya lebih kecil sehingga investor memiliki *holding period* yang panjang (Hadi, 2008).

Cara menghitung *Market value*

MV = Ln Of (harga pasar perlembarsaham x jumlah lembar saham yang beredar)

2.1.5 Pengertian *Liquidity*

Liquidity berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio inilah yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Tingkat *liquidity* sebuah organisasi perusahaan biasanya dijadikan sebagai salah satu tolak ukur untuk pengambilan keputusan orang-orang yang berkaitan dengan perusahaan. beberapa pihak yang biasanya terkait dengan tingkat *liquidity* suatu perusahaan yaitu pemegang saham, penyuplai bahan baku, manajemen perusahaan, kreditor, pemerintah, lembaga asuransi, dan lembaga keuangan.

Pengertian *liquidity* menurut Fred Weston dalam Kasmir (2012:129) adalah: “Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo”. Harahap (2016:301) mendefinisikan *liquidity* sebagai berikut: “Rasio *liquidity* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar”.

2.1.5.1 Tujuan dan Manfaat *Liquidity*

Perhitungan rasio *liquidity* memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan guna menilai kemampuan perusahaan tersebut. Adapun tujuan dan manfaat *liquidity* menurut Kasmir (2012:132) sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.

Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap *liquidity*nya lebih rendah.

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 kas dan hutang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi *liquidity* perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Sebagai alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dengan melihat rasio *liquidity* yang ada pada saat ini.

2.1.5.2 Jenis Jenis Rasio *Liquidity*

Menurut Kasmir (2016:134) terdapat jenis-jenis rasio *liquidity* yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu:

1. Rasio lancar (*current ratio*)
2. Rasio cepat (*quick ratio*)
3. Rasio kas (*cash ratio*)
4. Rasio perputaran kas
5. *Inventory to net working capital*

Dari kutipan diatas mengenai jenis-jenis rasio *liquidity*, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (*current ratio*)

Menurut Kasmir (2012:134) rasio lancar (*current ratio*) adalah: “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”.

Current ratio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100$$

2. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas (*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. (Kasmir, 2016:138).

Rumus yang dapat digunakan untuk mencari rasio kas (*cash ratio*) adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} + \text{surat berharga}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

Bertambah tinggi *Cash Ratio* berarti jumlah uang tunai yang tersedia makin besar sehingga pelunasan utang pada saat jatuh tempo tidak akan mengalami kesulitan.

3. Rasio Cepat (Quick Ratio)

Rasio cepat (quick 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). (Kasmir, 2016:138)

Perhitungan rasio cepat (quick ratio atau acid test ratio) sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over*)

Rasio perputaran kas (*cash turn over*) menurut Kasmir (2016:140) sebagai berikut : “ ... bermanfaat untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan”.

Rumus untuk mencari Rasio perputaran kas (*cash turn over*) adalah:

$$\text{Cash turn over} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{modal}} \times 100\%$$

5. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to net working capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. (Kasmir, 2016:142).

Perhitungan *inventory to net working capital* sebagai berikut:

Inventory to net working capital = Aset Lancar – Hutang Lancar

Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mengukur *liquidity* perusahaan adalah current ratio (CR). Current ratio merupakan rasio yang paling sering digunakan untuk mengukur tingkat *liquidity* suatu perusahaan. Alasan peneliti memilih current ratio karena current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Selain itu rasio lancar (current ratio) mempunyai kemampuan prediksi kebangkrutan yang baik (Hanafi, 2012:203). Menurut Wild dalam Subramanyam (2012:243), alasan digunakannya rasio lancar (current ratio) secara luas sebagai ukuran *liquidity* mencakup kemampuannya untuk mengukur:

1. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Semakin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin rendah keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.
2. Penyangga kerugian. Semakin besar penyangga, maka semakin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuidasi.
3. Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

2.1.6 Pengertian *Firm size*

Menurut Brigham & Houston (2010:4) ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

“Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain”.

Kemudian ukuran perusahaan menurut Torang (2012:93) adalah :

“Ukuran organisasi adalah menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha mencapai tujuan”.

Kemudian menurut Consoladi *et al.* dalam Heni Oktaviani (2014) mengatakan bahwa:

“ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan”.

Dari definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan.

2.1.6.1 Klasifikasi *Firm size*

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

1. “Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau

Swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1 Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Assets (Tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 Juta
Usaha Kecil	>50 Juta-500 Juta	>300 juta-2.5 M
Usaha Menengah	>10 juta-10 M	2.5 M-50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

2.1.6.2 Metode Pengukuran *Firm size*

Menurut Werner R. Murhadi (2013) *Firm size* diukur dengan mentrasformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan Log Natural Total Aset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan log natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya, atau dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \log \text{ natural (total asset)}$$

Berdasarkan uraian diatas, maka untuk menentukan ukuran perusahaan digunakan untuk aktiv. Ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva, logaritma digunakan untuk memperhalus aset karena nilai dari aset tersebut sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya.

2.1.7 Pengertian *Cash flow volatility*

Cash flow yang volatile mengindikasikan bahwa ketidakpastian akan pendapatan bisnisnya sangat tinggi, ketidakpastian tersebut berpotensi untuk mendapatkan risiko keuangan, seperti biaya kebangkrutan. *Cash flow volatility* adalah aliran kas operasi dibagi dengan total aset. Rumus menghitung *Cash flow volatility* adalah (Klimzack, 2008) :

$$\text{Cash flow volatility} = \text{CFO/Total Aset}$$

Keterangan :

CFO = Aliran kas operasi perusahaan pada tahun berjalan

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama (Tahun)	Judul	Variabel penelitian	Hasil penelitian	Perbedaan
1	Septama Herdanto Putro (2012)	Analisis faktor yang mempengaruhi penggunaan instrumen derivatif sebagai	<i>Financial distress</i> dan <i>Liquidity</i>	Financial distress dan <i>liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap sampel adalah	Penelitian ini menggunakan <i>liquidity</i> dan financial distress.

No	Nama (Tahun)	Judul	Variabel penelitian	Hasil penelitian	Perbedaan
		Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i>		perusahaan manufaktur jenis usaha Automotive and Allied Products yang terdaftar di Bursa Efek	
2	Bahrain Pasha Irawan (2014)	Analisis faktor yang mempengaruhi Aktivitas instrumen derivatif Valuta asing sebagai pengambilan Keputusan <i>Hedging</i>	Liquidity dan leverage	<i>Liquidity</i> dan leverage berpengaruh negatif terhadap sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012	Penelitian ini menggunakan <i>liquidity</i> dan leverage dalam pengambilan keputusan <i>hedging</i> .
3	Crissy norris sianturi (2015)	Pengaruh <i>liquidity, Firm size, growth opportunity, Financial distress, leverage dan managerial ownership</i> terhadap aktivitas <i>Hedging</i>	Leverage, financial distress dan <i>liquidity</i>	Leverage berpengaruh positif dan financial distress berpengaruh negatif sementara <i>liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap Sampel adalah perusahaan non	Penelitian ini menggunakan leverage, <i>liquidity</i> dan financial distress dalam pengambilan keputusan <i>hedging</i> .

No	Nama (Tahun)	Judul	Variabel penelitian	Hasil penelitian	Perbedaan
				keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014	
4	Putro et al (2012)	Pengaruh Debt to equity ratio, financial distress, growth opportunity, <i>liquidity</i> , dan firm size terhadap keputusan <i>Hedging</i>	Debt to equity ratio, financial distress, growth opportunity, <i>liquidity</i> , dan firm size	Variabel debt to equity ratio, growth opportunity, dan firm size berpengaruh terhadap aktivitas <i>Hedging</i> . Variabel financial distress dan <i>liquidity</i> tidak berpengaruh	Penelitian ini menggunakan DER, Financial distress, growth opportunity, <i>liquidity</i> dan <i>firm size</i> dalam pengambilan keputusan <i>hedging</i> .
5	Guniarti (2014)	Pengaruh Growth opportunity, leverage, <i>liquidity</i> , <i>Firm size</i> , dan financial distress terhadap keputusan <i>Hedging</i>	Growth opportunity, leverage, <i>liquidity</i> , <i>Firm size</i> , dan financial distress	leverage dan firms size berpengaruh positif signifikan, sedangkan growth opportunity berpengaruh positif tidak signifikan. Kemudian <i>liquidity</i> berpengaruh negatif dan tidak	Penelitian ini menggunakan Growth opportunity, leverage, <i>liquidity</i> , <i>Firm size</i> , dan financial distress dalam pengambilan keputusan <i>hedging</i> .

No	Nama (Tahun)	Judul	Variabel penelitian	Hasil penelitian	Perbedaan
				signifikan, serta financial distress berpengaruh negatif signifikan terhadap probabilitas aktivitas <i>Hedging</i>	
6	Setiawan dan Mahardika (2019)	Market To Book Value, <i>Firm size</i> Dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen yg terdaftar di BEI	Market To Book Value, <i>Firm size</i> , dan Profitabilitas	<i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>	Penelitian ini menggunakan variabel independen Market To Book Value, <i>Firm size</i> , dan Profitabilitas dalam pengambilan keputusan <i>hedging</i> .
7	Bodroastuti et al. (2019)	Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan <i>Hedging</i> Perusahaan Di Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2015)	financial distress, growth opportunity, <i>firm size</i> , dan managerial ownership	-Financial distress tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan <i>hedging</i> -Growth opportunity tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan <i>hedging</i> - <i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan	Penelitian ini menggunakan variabel independen financial distress, growth opportunity dan managerial ownership dalam pengambilan keputusan <i>hedging</i> .

No	Nama (Tahun)	Judul	Variabel penelitian	Hasil penelitian	Perbedaan
				<i>hedging</i> - Managerial ownership berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan <i>hedging</i>	
8	I Gusti Agung dan Dewa Putra (2019)	Pengaruh <i>Market value</i> , <i>Firm size</i> 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>Market value</i> , <i>Firm size</i> dan Profitabilitas	<ul style="list-style-type: none"> - Market Value memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan lindung nilai - Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan lindung nilai - Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan lindung nilai 	Penelitian ini menggunakan variabel independen <i>Market value</i> , <i>firm size</i> dan profitabilitas dalam pengambilan keputusan <i>hedging</i> .

Penelitian yang dilakukan oleh Putro et al (2012) adalah menguji debt to equity ratio, growth opportunity, *liquidity* dan *Firm size* terhadap pengambilan keputusan

Hedging. Dalam pengujian ini menggunakan metode analisis regresi logistik yang menunjukkan hasil bahwa tiga variabel berpengaruh terhadap probabilitas perusahaan menggunakan instrumen derivatif sebagai aktivitas *Hedging* diantaranya debt to equity ratio, growth opportunity dan *Firm size*. Sedangkan variabel financial distress dan *liquidity* tidak berpengaruh terhadap aktivitas *Hedging*.

Penelitian yang dilakukan oleh Guniarti (2014) adalah menguji *Firm size*, growth opportunity, leverage, financial distress, dan *liquidity* terhadap aktivitas *Hedging*. Dalam pengujian ini menggunakan metode analisis regresi logistik yang menunjukkan hasil bahwa pada variabel *Firm size* dan leverage terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap probabilitas aktivitas *Hedging*. Selanjutnya pada variabel growth opportunity menunjukkan hasil positif tidak signifikan terhadap probabilitas aktivitas *Hedging*. Sedangkan pada variabel *liquidity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap probabilitas aktivitas *Hedging*. Dan yang terakhir pada variabel financial distress menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap probabilitas aktivitas *Hedging*.

2.2 Kerangka Pemikiran

Sugiyono (2017:60), mengemukakan bahwa Kerangka berfikir merupakan konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Dengan demikian, kerangka berfikir harus mampu menggambarkan keterkaitan antara variabel peneliti secara jelas berdasarkan teori-teori yang mendukung. Kerangka pemikiran pada intinya berusaha menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti.

2.2.1 Pengaruh *Market value* Terhadap Keputusan *Hedging*

Market value atau nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono 2013: 160), *Market value* dapat berubah-ubah secara fluktuatif.

Berikut adalah beberapa pengaruh *market value* terhadap keputusan *hedging*:

1. Ukuran Portofolio: Perusahaan yang memiliki ukuran portofolio yang besar cenderung memiliki lebih banyak aset yang dapat di*hedging*. Dalam hal ini, *market value* yang tinggi dapat menjadi faktor penting dalam menentukan apakah perusahaan akan memutuskan untuk melindungi sebagian atau seluruh portofolio mereka.
2. Risiko Pasar: *Market value* yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan lebih rentan terhadap fluktuasi harga dan risiko pasar. Dalam situasi ini, perusahaan mungkin lebih cenderung menggunakan instrumen *hedging* untuk mengurangi dampak negatif perubahan harga terhadap nilai portofolio mereka.
3. Kebijakan Perusahaan: Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda terkait dengan *hedging*. Beberapa perusahaan mungkin memiliki kebijakan yang lebih konservatif dan menggunakan *hedging* secara proaktif untuk melindungi nilai aset mereka, terlepas dari *market value*. Namun, perusahaan dengan *market value* yang lebih tinggi mungkin memiliki lebih banyak sumber daya untuk mengelola risiko dan memiliki kebijakan yang lebih cenderung untuk melakukan *hedging*.

Market value yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan beroperasi dalam industri atau pasar yang lebih volatile. Dalam situasi ini, perusahaan mungkin cenderung menggunakan *hedging* sebagai alat untuk mengurangi volatilitas dan melindungi nilai portofolio mereka dari fluktuasi harga yang tajam. Namun, penting untuk diingat bahwa keputusan *hedging* tidak hanya didasarkan pada *market value* saja. Terdapat faktor-faktor lain yang juga harus dipertimbangkan, seperti tujuan perusahaan, profil risiko, lingkungan bisnis, dan regulasi yang berlaku.

2.2.2 Pengaruh *Liquidity* Terhadap Keputusan *Hedging*

Rasio *liquidity* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang diproksi dengan *current ratio*. Perusahaan yang semakin *liquidity* maka akan semakin kecil risiko gagal bayar, karena perusahaan cenderung mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga tidak memerlukan adanya pengambilan keputusan *Hedging*. Pernyataan ini diperkuat dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Guniarti (2014).

Liquidity adalah suatu istilah yang dipakai untuk menunjukkan persediaan uang tunai dan aset lain yang dengan mudah dijadikan uang tunai (Darmawi ,2014:59).

Perusahaan yang memiliki dana lancar lebih banyak dibandingkan utang lancar merupakan perusahaan yang likuid yang mampu mengatasi risiko yang terjadi. Apabila suatu perusahaan mampu mengatasi risiko tersebut maka *hedging* tidak begitu dibutuhkan. Namun, perusahaan yang masih belum mampu menghadapi risiko seperti risiko fluktuasi nilai tukar apabila kewajiban lancarnya menggunakan mata uang asing maka perusahaan akan menggunakan *hedging* untuk

mengurangi resiko tersebut. Karena kewajiban lancar perusahaan yang didominasi oleh mata uang asing akan menimbulkan risiko kerugian .

Fatimia(2016), melakukan penelitian tentang pengaruh *liquidity* terhadap keputusan *hedging* dan mendapatkan hasil bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Tetapi, dalam penelitian ini *liquidity* mengalami kenaikan secara terus menerus yang mengakibatkan kecilnya kemungkinan perusahaan untuk melakukan aktivitas *Hedging*.

2.2.3 Pengaruh *Firm size* Terhadap Keputusan *Hedging*

Firm size atau ukuran perusahaan yang besar maka memiliki aktivitas operasional yang luas dan berisiko akibat semakin luasnya perdagangan yang dilakukan perusahaan. Perusahaan yang besar pada umumnya melakukan perdagangan sampai melintasi berbagai negara, maka perusahaan akan terdapat risiko fluktuasi nilai tukar mata uang, yang akan memungkinkan perusahaan melakukan aktivitas *Hedging*. Pernyataan ini diperkuat dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Guniarti (2014) dan Paranita (2011).

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi aktivitas *Hedging*. Dalam penelitian ini pengujian hipotesis untuk *Firm size* menunjukkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap aktivitas *Hedging* ini terbukti dengan nilai signifikan yang didapatkan sebesar 0,22 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Yang artinya *Firm size* memiliki pengaruh terhadap aktivitas *Hedging*.

Perusahaan besar mempunyai aktivitas operasional yang lebih banyak dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih kecil.

Perusahaan besar tidak hanya melakukan aktifitas operasionalnya didalam negeri namun juga di mancanegara, hal tersebut dapat menimbulkan risiko yang lebih besar dibandingkan risiko yang dimiliki oleh perusahaan kecil. Risiko yang terkait pada ukuran perusahaan adalah risiko pasar dan risiko operasional.

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar memiliki aset yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil serta memiliki aktifitas operasional yang lebih besar dan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil, hal ini menimbulkan risiko pada perusahaan (Damanik dan Muharam, 2015).

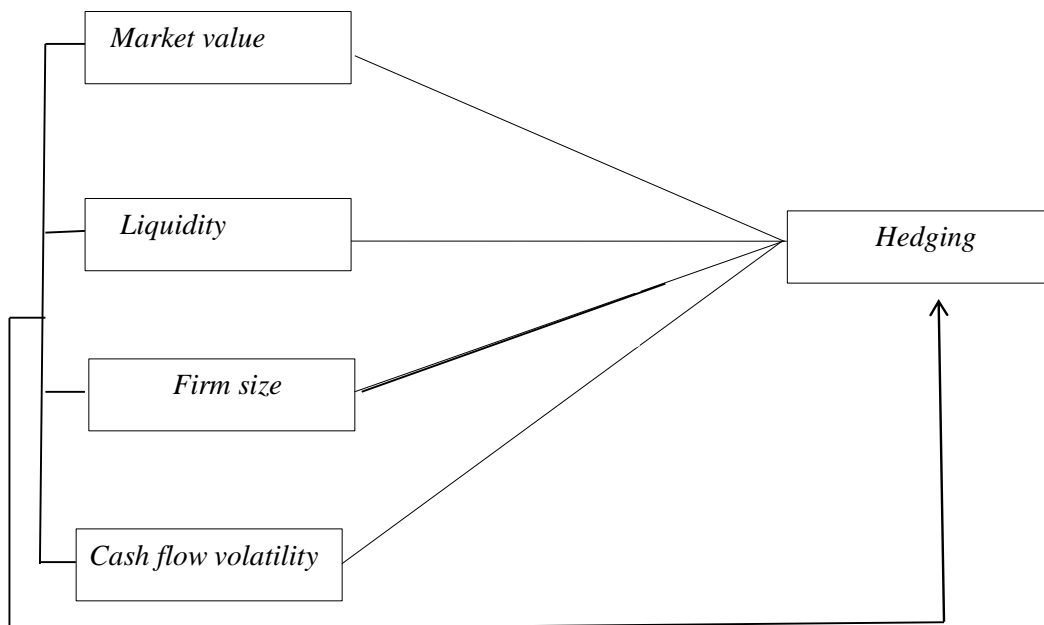
Ukuran perusahaan menentukan besar atau kecilnya risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang besar akan memiliki risiko yang besar pula dan perusahaan yang kecil memiliki risiko yang kecil pula. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya total aset perusahaan tersebut. Dengan ini akan mempengaruhi sebuah perusahaan untuk melakukan aktivitas *Hedging* guna untuk meminimalisir atau menanggulangi risiko-risiko yang ditimbulkan akibat ukuran perusahaan. Sehingga semakin besar *Firm size* semakin tinggi pula aktivitas *Hedging*

2.2.4 Pengaruh *Cash flow volatility* Terhadap Keputusan *Hedging*

Penelitian ini mengukur *Cash flow volatility* dengan membagi cash flow operasi perusahaan terhadap total aset. *Cash flow volatility* adalah arus kas yang mengalami kenaikan maupun penurunan di perusahaan dari suatu periode ke periode berikutnya. Pengujian hipotesis untuk *Cash flow volatility* di penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh positif signifikan terhadap aktivitas *Hedging* (Goklas dan Wahyudi 2016).

Cash flow volatility memberikan petunjuk mengenai adanya ketidakpastian pendapatan bisnis yang akan didapatkan oleh perusahaan tersebut sangat tinggi. Perusahaan yang memiliki pendapatan bisnisnya yang sangat tinggi akan berpotensi mendapatkan risiko keuangan, seperti biaya kebangkrutan. *Cash flow volatility* atau volatilitas arus kas di dalam perusahaan dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar yang terjadi dalam kegiatan operasional perusahaan seperti ekspor dan impor. Perusahaan yang memiliki *Cash flow volatility* atau volatilitas arus kas yang tinggi akan memiliki dorongan yang besar dalam mengambil manfaat dari aktivitas *Hedging* untuk meminimalisir risiko yang ada, seperti biaya kebangkrutan. Semakin tinggi *Cash flow volatility* atau volatilitas arus kas mempengaruhi perusahaan dalam melakukan aktivitas *Hedging*, hal ini disebabkan karena jika sebuah perusahaan memiliki volatilitas arus kas yang semakin tinggi maka probabilitas penerapan kebijakan *Hedging* perusahaan akan semakin meningkat (Goklas dan Wahyudi, 2016).

Berdasarkan uraian yang telah dijabarkan diatas maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2017:64). Berdasarkan penjelasan pada kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis Simultan

- a) *Market value, liquidity, Firm size dan Cash flow volatility* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

2. Hipotesis Parsial

- a) *Market value, liquidity, Firm size dan Cash flow volatility* secara bersamaan berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

