

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perdagangan internasional pada beberapa tahun terakhir memiliki perkembangan yang pesat. Hal tersebut dapat dilihat dengan banyaknya pihak yang melakukan transaksi bisnis dari satu negara ke negara yang lain. Menurut Tambunan (2001:1), perdagangan internasional adalah perdagangan antara atau lintas negara yang meliputi kegiatan ekspor dan impor. Perdagangan internasional dibagi menjadi dua kategori, yakni perdagangan barang (fisik) dan perdagangan jasa. Menurut Setiawan dan Lestari (2001:1), perdagangan internasional adalah perdagangan yang dilakukan oleh penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain atas dasar kesepakatan bersama. Penduduk yang dimaksud dapat berupa antar perseorangan (individu dengan individu), antara individu dengan pemerintah suatu negara atau pemerintah suatu negara dengan pemerintah negara lain (Riadi, 2018). Sehingga dapat disimpulkan bahwa perdagangan internasional adalah perdagangan yang dapat dilaksanakan antara individu dari dua negara yang berbeda, antara individu dengan pemerintah suatu negara, atau antara pemerintah dari dua negara yang berbeda yang berupa ekspor dan/atau impor, yang berbentuk barang maupun jasa.

Beberapa faktor yang mendorong terjadinya perdagangan internasional adalah penguasaan ilmu pengetahuan dan teknologi, perbedaan kekayaan sumber daya alam, perbedaan selera, perbedaan iklim, keinginan memperluas pasar dan menambah keuntungan, dan kelebihan atau kekurangan produk dalam suatu

negara. Aktivitas perdagangan internasional yang dilakukan memiliki risiko yang cukup tinggi, sehingga perlu memiliki manajemen risiko yang memiliki tugas untuk mengelola dan menanggulangi risiko yang mungkin dapat terjadi. Ali (2017) menjelaskan risiko adalah kemungkinan adanya sesuatu yang tidak menguntungkan akan terjadi di masa yang akan datang. Jenis risiko dibagi menjadi risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko keuangan, risiko hukum, risiko reputasi, risiko strategis, dan risiko kepatuhan. Sedangkan risiko pasar dapat berupa risiko suku bunga, risiko inflasi, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang (valas), risiko politik, dan risiko *reinvestment*. Seperti yang dijabarkan dalam penelitian (Aritonang, dkk., 2018) menurut Djojosoedarso (2003) mendefinisikan manajemen risiko adalah pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen dalam menanggulangi suatu risiko, terutama risiko yang dihadapi oleh organisasi/perusahaan, keluarga dan masyarakat.

Griffin & Pustay (2005) menjelaskan bahwa transaksi perdagangan internasional berbeda dengan transaksi perdagangan dalam negeri karena pada transaksi perdagangan melibatkan beberapa negara. Perbedaan penggunaan mata uang dalam perdagangan internasional dapat menyebabkan terjadinya risiko perubahan nilai tukar mata uang. Risiko ini akan semakin besar ketika *kurs* mata uang yang bersangkutan berfluktuasi nilainya dalam Guniarti (2014). *Kurs* menurut Hanafi (2012) adalah mata uang tiap negara yang dinilai dari perspektif mata uang negara lain. Fluktuasi nilai tukar adalah perubahan permintaan atau penawaran dalam *kurs* valuta asing. Beberapa penyebab

terjadinya fluktuasi dalam nilai tukar adalah kenaikan harga domestik atas barang ekspor, kenaikan harga luar negeri atas barang impor, aliran modal, perubahan struktur dan perubahan tingkat harga secara keseluruhan, seperti yang dijabarkan oleh Rinanti (2018).

Perusahaan yang tidak berani mengambil keputusan yang mengandung risiko akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar daripada perusahaan yang berani mengambil keputusan yang mengandung risiko meskipun risiko tersebut tidak bisa segera dihilangkan. Salah satu cara untuk meminimalisir risiko finansial adalah dengan metode *hedging* atau lindung nilai. *Hedging* adalah suatu strategi yang dapat digunakan untuk mengurangi munculnya risiko bisnis yang tidak terduga, di samping tetap dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari investasi tersebut. Prinsip *hedging* adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *hedging*. Sebelum melakukan *hedging*, pihak yang melakukan *hedging* atau sering disebut *hedger* hanya memegang sejumlah aset awal. Setelah melakukan *hedging*, *hedger* akan memegang sejumlah aset awal dan instrumen *hedging*-nya disebut portofolio *hedging* (Sunaryo, 2007).

Hedging yang digunakan untuk risiko valuta asing biasanya dapat dilakukan dengan membentuk portofolio dengan menggunakan instrumen derivatif valuta asing (sebuah kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual atau membeli sejumlah mata uang), sehingga perusahaan dapat melakukan penjualan atau pembelian sejumlah mata uang yang bertujuan untuk menghindari risiko akibat selisih nilai tukar yang terjadi karena adanya transaksi bisnis yang dilakukan oleh

perusahaan. Menurut Zhu (2010) *hedging* dengan derivatif valuta asing sangat bermanfaat bagi perusahaan yang memiliki usaha dan sering melakukan transaksi yang berkaitan dengan nilai tukar. *Hedging* juga memiliki manfaat lain diantaranya adalah dapat mengurangi kemungkinan kebangkrutan, memungkinkan perusahaan memperoleh kredit dari kreditor dengan lebih mudah, menjalin kerjasama yang lebih baik dengan pemasok, dan juga dapat memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah. Selain itu *hedging* juga memungkinkan perusahaan untuk meramalkan pengeluaran dan penerimaan kas di masa depan dengan lebih akurat, sehingga dapat mempertinggi kualitas dari keputusan penganggaran kas dalam Guniarti(2014).

BUMN masih banyak yang enggan melakukan aktivitas *hedging* dan lebih memilih bertransaksi pada pasar *spot*(merupakan pasar yang memfasilitasi transaksi jual beli mata uang asing secara tunai dengan penyerahan dana dilakukan dengan segera setelah transaksi disepakati), hal ini disebabkan karena adanya anggapan jika BUMN melakukan aktivitas *hedging* maka akan mengakibatkan kerugian pada negara (Praditya, 2014). Alasan lain BUMN enggan menggunakan aktivitas *hedging* adalah kemungkinan munculnya kecurigaan dari masyarakat adanya aksi ambil untung selisih dari jual beli valuta asing yang dilakukan dengan perbankan. Hal tersebut mendapat tanggapan dari menteri BUMN bahwa tidak akan ada transaksi yang tersembunyi jika melakukan *hedging* karena sudah ada standar operasional prosedur (SOP) tentang aktivitas *hedging* yang mengatur bahwa transaksi valuta asing dengan jumlah besar selalu dilakukan

dengan bank milik pemerintah. SOP yang telah disepakati oleh Pemerintah, Bank Indonesia, Badan Pemeriksa Keuangan (BPK), Kejaksaan Agung dan Kepolisian tersebut dijelaskan bahwa jika dalam aktivitas *hedging* terdapat risiko kerugian maka akan dianggap sebagai biaya dan apabila memperoleh keuntungan maka akan dianggap sebagai pendapatan (Akbar, 2014).

Bank Indonesia menyarankan semua Badan Usaha Milik Negara (BUMN) untuk melakukan *hedging*, saat melakukan pinjaman atau utang dalam mata uang asing (dollar/USD). Sebab, ia menyatakan bahwa risiko kerugian yang sangat tinggi dapat terjadi apabila BUMN tidak melakukan aktivitas *hedging*. Sebagian besar utang perusahaan swasta dan BUMN merupakan utang jangka pendek, dan 74% utang tersebut juga tidak menggunakan fasilitas *hedging*. Dampak buruk yang dapat terjadi adalah jika nilai tukar rupiah terus merosot dan dollar/USD semakin kuat (semakin tinggi nilai tukarnya dibanding rupiah), maka utang tersebut dapat terkena dampak fluktuasi nilai mata uang. Hal ini akan mengakibatkan Indonesia mengalami krisis seperti pada tahun 1998 (Sukmana, 2015). Deputi Gubernur Bank Indonesia, Perry Warjiyo mengatakan selama ini perusahaan BUMN atau swasta yang mau menjalankan *hedging* masih perlu ditingkatkan. Sampai triwulan I 2017, perusahaan yang melapor untuk melakukan *hedging* sebanyak 2.660. Namun hanya 88 perusahaan yang benar benar melakukan *hedging* terhadap nilai tukar yang jatuh tempo 3 bulan dan 90 perusahaan yang melakukan *hedging* terhadap nilai tukar yang jatuh tempo 6 bulan (Marjudin, 2017).

Berdasarkan data dari Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia per tahun 2017, jumlah utang luar negeri Indonesia pada kelompok peminjam pemerintah lebih besar dari kelompok peminjam swasta yaitu sebesar 180.622 juta USD. Selain itu mata uang yang digunakan dalam utang luar negeri adalah dalam mata uang asing (seperti USD, Yen Jepang dll). Hal tersebut seharusnya dapat mendorong perusahaan untuk memanfaatkan aktivitas *hedging* saat melakukan pinjaman agar saat rupiah terdepresiasi perusahaan sudah mencegah dampaknya dengan melakukan aktivitas *hedging* (lindung nilai) sebagai strategi manajemen risiko.

Tabel 1.1
Posisi Utang Luar Negeri Menurut Kelompok Peminjam

STATISTIK UTANG LUAR NEGERI INDONESIA
EXTERNAL DEBT STATISTICS OF INDONESIA

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017											
								Jan*	Feb*	Mar*	Apr*	May*	Jun*	Jul*	Aug*	Sep*	Oct*	Nov*	Des**
1. Pemerintah dan Bank Sentral / Government and Central Bank	118.624	118.642	126.119	123.548	129.736	142.608	158.283	161.235	162.095	166.312	167.878	168.524	170.282	174.340	174.939	175.911	173.209	176.632	180.622
1.1 Pemerintah / Government	106.860	112.427	116.187	114.294	123.806	137.396	154.875	157.247	158.166	162.367	163.886	164.399	166.278	170.384	171.155	172.377	169.784	173.164	177.318
1.2 Bank Sentral / Central Bank	11.764	6.215	9.932	9.255	5.930	5.212	3.408	3.988	3.929	3.945	3.992	4.124	4.004	3.956	3.784	3.534	3.425	3.469	3.304
2. Swasta / Private	83.789	106.732	126.245	142.561	163.592	168.123	161.722	163.029	163.257	163.440	164.249	167.493	166.971	167.153	167.960	169.116	168.839	171.562	171.625
2.1 Bank	14.382	18.466	23.018	24.431	31.673	31.920	30.247	30.481	30.021	29.730	29.363	29.396	29.924	29.507	29.227	29.539	29.157	29.462	30.244
2.2 Bukan Bank / Nonbank	69.407	88.266	103.228	118.130	131.920	136.203	131.476	132.548	133.236	133.711	134.886	138.097	137.047	137.646	138.733	139.577	139.682	142.100	141.381
2.2.1 LKBB / Nonbank Financial Corporations	3.575	6.103	7.713	7.947	10.149	11.077	9.815	9.931	10.041	10.042	10.249	10.435	10.315	10.568	10.588	10.735	10.902	11.697	10.222
2.2.2 Perusahaan Bukan Lembaga Keuangan / Nonfinancial Corp.	65.833	82.162	95.515	110.183	121.771	125.125	121.661	122.617	123.195	123.669	124.637	127.661	126.732	127.078	128.144	128.842	128.780	130.403	131.159
TOTAL (1+2)	202.413	225.375	252.364	266.109	293.328	310.730	320.006	324.265	325.352	329.752	332.127	336.016	337.253	341.493	342.899	345.027	342.047	348.194	352.247

Sumber: Statistik Utang Luar Negeri Indonesia Desember 2017

Tabel 1.2
Posisi Utang Luar Negeri Menurut Jenis Mata Uang

STATISTIK UTANG LUAR NEGERI INDONESIA
EXTERNAL DEBT STATISTICS OF INDONESIA

Tabel 1.3 **Posisi Utang Luar Negeri Menurut Jenis Mata Uang**
External Debt Position by Currency

(Juta USD / Million of USD)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017											
								Jan*	Feb*	Mar*	Apr*	May*	Jun*	Jul*	Aug*	Sep*	Oct*	Nov*	Des**
1 USD	113.746	136.896	164.460	187.616	208.335	222.771	221.307	222.552	222.941	224.594	224.682	227.643	227.366	229.275	230.788	231.372	230.913	232.713	237.266
2 JPY	40.602	42.382	37.758	29.962	24.758	23.730	23.582	24.057	24.250	24.144	24.157	23.824	24.577	24.620	24.127	23.846	23.633	23.574	23.497
3 SDR	6.363	6.388	6.402	6.233	5.680	5.246	4.830	4.928	4.806	4.807	4.817	4.829	4.824	4.893	4.914	4.886	4.830	4.855	4.854
4 GBP	778	705	668	589	463	348	234	244	242	249	262	248	242	243	236	248	242	236	239
5 EUR	7.809	6.809	6.953	6.718	7.089	7.623	10.470	10.526	10.466	10.567	10.727	10.995	11.184	12.836	13.015	12.866	12.679	12.913	13.178
6 CHF	397	372	344	338	256	207	146	148	151	182	187	177	174	187	185	184	182	180	185
7 IDR	30.302	29.376	33.214	32.041	43.643	47.767	56.336	58.616	59.248	61.924	63.993	64.852	65.416	65.795	66.055	67.951	65.947	69.994	69.335
8 Lainnya / Others	2.416	2.447	2.566	2.613	3.104	3.038	3.100	3.192	3.248	3.285	3.302	3.449	3.470	3.643	3.580	3.674	3.622	3.730	3.692
TOTAL	202.413	225.375	252.364	266.109	293.328	310.730	320.006	324.265	325.352	329.752	332.127	336.016	337.253	341.493	342.899	345.027	342.047	348.194	352.247

Sumber: Statistik Utang Luar Negeri Indonesia Desember 2017

Selain faktor eksternal yang menyebabkan perusahaan melakukan aktivitas *hedging*, terdapat juga beberapa faktor internal yang dapat berpengaruh bagi perusahaan untuk mengambil keputusan dalam melakukan aktivitas *hedging*. Faktor tersebut diantaranya adalah *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *financial distress* dan *market to book value*.

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan pada masa depan (Umar Mai, 2006). *Growth opportunity* dalam penelitian (Guniarti, 2014) dan (Rokhmi dan Indra, 2017) memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan aktivitas *hedging*, hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Asandimitra dan Dimas, 2018) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan akan termotivasi untuk melakukan ekspansi dalam melihat

kesempatan pertumbuhan perusahaan yang mengakibatkan diperlukan dana yang besar untuk membiayai kegiatan tersebut melalui pinjaman pihak ketiga sehingga dibutuhkan aktivitas *hedging* untuk meminimalkan risiko yang dapat terjadi. Sedangkan dalam penelitian Widyagoca (2016) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi akan memilih menggunakan ekuitas untuk membiayai segala keperluannya dan akan menggunakan utang yang relatif kecil untuk kegiatan investasi atau dapat dikatakan bahwa *growth opportunity* yang tinggi berpengaruh negatif terhadap aktivitas *hedging*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Aritonang, dkk., 2018), *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap aktivitas *hedging* dengan penjelasan bahwa meskipun perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan yang baik lebih memilih untuk melakukan transaksi dengan lindung nilai alami, seperti melakukan transaksi dengan mata uang yang sama dengan perusahaan luar dalam aktivitas bisnis.

Faktor internal yang kedua adalah *leverage*. *Leverage* dapat didefinisikan sebagai alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Aritonang, dkk. 2018). Dalam penelitian (Pangestuti dan Crissy, 2015) dan (Asandimitra dan Dimas, 2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *hedging* yang disebabkan karena penggunaan pendanaan melalui utang yang tinggi akan meningkatkan risiko keuangan (seperti risiko gagal bayar saat pemenuhan kewajiban) yang dapat berdampak buruk bagi perusahaan sehingga hal tersebut akan mendorong perusahaan untuk melindungi perusahaan dari

risiko melalui aktivitas *hedging*. Namun dalam penelitian (Aritonang, dkk., 2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap aktivitas *hedging*. Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan mampu membayar utang dan kewajiban yang dimiliki maka perusahaan dirasa mampu untuk menjamin keberlangsungan usaha dalam jangka pendek maupun jangka panjang dengan pendanaan dan pembiayaan belanja aktivitas perusahaan sendiri.

Faktor selanjutnya adalah *firm size*, merupakan salah satu indikator untuk melihat perkembangan perusahaan sejak didirikan. Semakin besar sebuah perusahaan maka akan berbanding lurus dengan kegiatan operasionalnya dan risiko yang dihadapi menurut Aritonang, dkk. (2018). *Firm size* dalam penelitian (Guniarti, 2014) dan (Aritonang, dkk., 2018) menjelaskan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan aktivitas *hedging*, yang dapat dijelaskan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan memiliki aktivitas operasionalnya yang lebih kompleks dan lebih berisiko karena adanya kemungkinan besar untuk bertransaksi secara luas hingga dapat bertransaksi ke berbagai negara yang akan menimbulkan utang dan/atau piutang dalam mata uang asing sehingga untuk melindungi perusahaan dari fluktuasi nilai tukar mata uang maka perusahaan perlu memanfaatkan aktivitas *hedging*. Dalam penelitian (Harris dan Noryati, 2012) menyatakan bahwa *firm size* tidak mempengaruhi aktivitas *hedging* karena dalam hasil penelitian tersebut cenderung mendukung hipotesis biaya investasi rendah.

Faktor internal lainnya adalah *financial distress*, yaitu suatu kondisi yang menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan

keuangan yang artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman apabila perusahaan berada pada kondisi yang mengakibatkan ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan tersebut (Rokhmi dan Indra, 2017). *Financial distress* berpengaruh positif terhadap aktivitas *hedging* dalam penelitian (Rokhmi dan Indra, 2017), hal tersebut dapat dijabarkan bahwa 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*. Sedangkan menurut penelitian (Guniarti, 2014), (Pangestuti dan Crissy, 2015), dan (Mediana dan Harjum, 2016) *financial distress* berpengaruh negatif terhadap aktivitas *hedging* yang dapat dijelaskan bahwa *financial distress* yang diukur dengan proksi *altman z-score* mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat kesulitan keuangan (*altman z-score* rendah) maka semakin besar peluang perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging* agar dapat melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan yang diakibatkan dari kewajiban-kewajiban yang berada diposisi tidak aman karna jika nilai *altman z-score* yang rendah akan mendorong perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam mengelola risiko termasuk risiko fluktuasi nilai tukar dan suku bunga.

Market to book value merupakan faktor internal terakhir dalam penelitian ini, yaitu rasio yang menggambarkan kondisi atau prestasi perusahaan di pasar modal. Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham yang digambarkan dalam Neraca. Semakin tinggi rasio yang didapat maka semakin tinggi pula minat investor untuk membeli saham tersebut (Irawan,

2014). Menurut penelitian (Harris dan Noryati, 2012) dan (Purnawati dan Ni, 2016) *market to book value* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan *hedging* dimana *market to book value* mengindikasikan pandangan investor terhadap nilai perusahaan, perusahaan yang baik maka harga sahamnya akan dijual lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya sehingga untuk meningkatkan nilai perusahaan dibutuhkan manajemen risiko yang baik untuk mengelola risiko yang mungkin terjadi saat perusahaan melakukan pembiayaan terhadap investasi-investasi yang menguntungkan salah satunya dengan menggunakan aktivitas *hedging*. Namun dalam penelitian (Rokhmi dan Indra, 2017) *market to book value* memiliki pengaruh negatif terhadap aktivitas *hedging* karena nilai perusahaan yang tinggi atau peningkatan *market to book value* akan menurunkan keputusan *hedging*.

Berdasarkan keseluruhan latar belakang diatas dan hasil penelitian dari beberapa peneliti tentang aktivitas *hedging* (lindung nilai) memiliki hasil yang berbeda-beda sehingga diperlukan penelitian kembali. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari jurnal penelitian yang dilakukan oleh Aritonang, dkk (2018). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah mengganti variabel *cash ratio*, dan *current ratio* diganti dengan variabel *financial distress* dan *market to book value*;serta mengganti sektor penelitian yang awalnya dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia diganti dengan menspesifikasikan objek penelitian dengan menggunakan perusahaan yang termasuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Alasan peneliti menggunakan objek penelitian hanya perusahaan yang termasuk

BUMN adalah setelah diterbitkannya diterbitkannya Peraturan Bank Indonesia Nomor 16/20/2014 tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank serta Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara tentang Penyampaian Pedoman Penyusunan SOP Transaksi Lindung Nilai (*Hedging*) Nomor S-687/MBU/10/2014 ternyata masih banyak perusahaan BUMN yang enggan memanfaatkan aktivitas *hedging* karena apabila terjadi kerugian dalam aktivitas *hedging* maka kerugian tersebut dianggap sebagai kerugian negara. Sehingga memunculkan minat bagi peneliti untuk melakukan penelitian kembali dengan mengambil judul “**Pengaruh *Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, Financial Distress, dan Market to Book Value Terhadap Aktivitas Hedging***” Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

Ruang Lingkup

Hakikat pokok bahasan penelitian ini agar mudah dipahami oleh pembaca, maka peneliti membatasi penelitian dalam beberapa ruang lingkup diantaranya:

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017
2. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah aktivitas *hedging*
3. Penelitian ini menggunakan lima variabel independen, yaitu *growth opportunity, leverage, firm size, financial distress, dan market to book value*.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan ruang lingkup diatas, dapat disusun beberapa perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*?
4. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*?
5. Apakah *market to book value* berpengaruh terhadap aktivitas *hedging*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap aktivitas *hedging*
2. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap aktivitas *hedging*
3. Menganalisis pengaruh *firm size* terhadap aktivitas *hedging*
4. Menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap aktivitas *hedging*
5. Menganalisis pengaruh *market to book value* terhadap aktivitas *hedging*

1.4 Kegunaan Penelitian

Beberapa kegunaan dari penelitian yang dilakukan ini adalah:

1. Bagi akademik

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan penambah wawasan, pengetahuan, dan referensi penulis karya ilmiah mengenai aktivitas *hedging* pada perusahaan BUMN dan dapat dijadikan pedoman untuk peneliti selanjutnya.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu dijadikan sebagai bahan pertimbangan keputusan dalam melakukan aktivitas *hedging*.

3. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi dengan memperhatikan dampak dari pengambilan keputusan atas aktivitas *hedging* yang dilakukan perusahaan.

