

## BAB V

### KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio hutang (DER), kepemilikan manajerial, penghindaran pajak dan volatilitas arus kas terhadap keputusan *hedging*. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil pengujian regresi logistik diperoleh bahwa rasio hutang (DER) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* pada perusahaan manufaktur periode 2011-2015. Hal ini dibuktikan dengan nilai  $\beta$  sebesar -0,119 dan nilai signifikansi sebesar 0,003 ( $<0,05$ ), maka hipotesis satu (**H<sub>1</sub>**) **diterima**. Perusahaan dengan rasio hutang (DER) yang tinggi akan menurunkan probabilitas perusahaan untuk melakukan *hedging*, artinya semakin besar rasio hutang (DER) maka semakin kecil tindakan keputusan *hedging*.
2. Hasil pengujian regresi logistik diperoleh bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* pada perusahaan manufaktur periode 2011-2015. Hal ini dibuktikan dengan nilai  $\beta$  sebesar -0,127 dan nilai signifikansi sebesar 0,802 ( $>0,05$ ), maka hipotesis satu (**H<sub>2</sub>**) **ditolak**. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan probabilitas

perusahaan untuk melakukan *hedging*, artinya semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin kecil tindakan keputusan *hedging*.

3. Hasil pengujian regresi logistik diperoleh bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* pada perusahaan manufaktur periode 2011-2015. Hal ini dibuktikan dengan nilai  $\beta$  sebesar -1,247 dan nilai signifikansi sebesar 0,977 ( $>0,05$ ), maka hipotesis satu (**H<sub>3</sub>**) **ditolak**. Perusahaan dengan penghindaran pajak yang tinggi akan menurunkan probabilitas perusahaan untuk melakukan *hedging*, artinya semakin besar penghindaran pajak maka semakin kecil tindakan keputusan *hedging*.
4. Hasil pengujian regresi logistik diperoleh bahwa volatilitas arus kas berpengaruh positif secara signifikan terhadap probabilitas penggunaan *hedging* pada perusahaan manufaktur periode 2011-2015. Hal ini dibuktikan dengan nilai  $\beta$  sebesar 11,005 dan nilai signifikansi sebesar 0,002 ( $<0,05$ ), maka hipotesis satu (**H<sub>4</sub>**) **diterima**. Perusahaan dengan volatilitas arus kas yang tinggi akan meningkatkan probabilitas perusahaan untuk melakukan *hedging*, artinya semakin besar volatilitas arus kas maka semakin besar tindakan keputusan *hedging*.

## B. IMPLIKASI

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

1. Rasio hutang (DER) berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif. Hal ini disebabkan karena hutang yang dimiliki perusahaan memakai mata uang Rupiah yang tidak perlu untuk melakukan

*hedging* dengan instrumen derivatif. Faktor lain disebabkan banyaknya perusahaan manufaktur yang menerapkan kebijakan lindung nilai alami tanpa membeli instrumen keuangan untuk meminimalkan risiko akibat fluktuasi valuta asing. ketika perusahaan melihat bahwa variabel rasio hutang mengalami kenaikan nilai, maka pihak manajemen seharusnya menambah aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing untuk melindungi perusahaan dari probabilitas terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat berujung pada kebangkrutan yang disebabkan oleh adanya eksposur transaksi yang dimiliki perusahaan. Kemudian bagi investor yang ingin menanamkan modal pada perusahaan manufaktur yang memiliki eksposur transaksi dapat lebih memperhatikan variabel independen yang diteliti dan apakah perusahaan melakukan tindakan *hedging* atau tidak.

2. Kepemilikan manajerial menunjukkan tidak berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* derivatif, tetapi hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi managerial ownership perusahaan cenderung tidak melakukan *hedging* derivatif, artinya tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi perusahaan untuk menerapkan kebijakan *hedging*. Seharusnya penerapan kebijakan *hedging* untuk perusahaan tidak hanya kebijakan manajer yang memiliki saham pada perusahaan tetapi juga semua pihak termasuk para pemegang saham untuk menghindari perusahaan dari risiko kebangkrutan.

3. Penghindaran pajak menunjukkan berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* derivatif, tetapi hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi penghindaran pajak perusahaan cenderung tidak melakukan *hedging* derivatif, artinya tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Pentingnya mempertimbangkan tingkat pengungkapan transaksi derivatif ketika menginvestigasi apakah perusahaan pengguna derivatif memiliki perilaku pajak yang lebih agresif. Regulator pajak harus mempertimbangkan tingkat pengungkapan transaksi derivatif dalam catatan atas laporan keuangan ketika mendeteksi apakah terjadi tindakan penghindaran pajak yang agresif pada perusahaan pengguna derivatif. Perusahaan pengguna derivatif yang cenderung menyembunyikan transaksi derivatifnya mungkin perlu lebih diperhatikan karena mereka cenderung melakukan penghindaran pajak yang lebih agresif dibandingkan perusahaan lain-nya.
4. Faktor-faktor yang menjadi variabel independen yang diduga mempengaruhi aktivitas *hedging* derivatif secara positif dan signifikan dalam penelitian ini hanya volatilitas arus kas. Untuk menjaga perusahaan dari risiko akibat arus kas diharapkan manajer menerapkan kebijakan *hedging* dengan instrumen derivatif.

### **C. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian serta pembahasan yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan, yaitu:

- a. Sampel penelitian ini hanya sebanyak 40 perusahaan dalam satu tahun. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian dengan menambah jumlah periode tahun penelitian agar hasil penelitian lebih akurat
- b. Dari hasil penelitian menunjukkan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,382 yang berarti bahwa pengaruh variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 38,2%, sedangkan 61,8% dipengaruhi oleh faktor lain, hal ini perlu di uji kembali dengan penambahan variabel yang lain seperti likuiditas, *market to book value* dan *financial distress* yang terdapat pada penelitian terdahulu penelitian ini dengan harapan hasilnya lebih baik.
- c. Peneliti diharapkan menambah jumlah sampel dengan sektor pembanding lainnya seperti sektor pertambangan, agar hasil penelitian yang diharapkan lebih relevan.