

Pengaruh *Liquidity, Growth Opportunity, Firm Size* dan *Financial Distress* terhadap *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Di BEI Periode 2020 – 2023

Erny Luxy D. Purba 1

Program Studi Akuntansi, Universitas Negeri Medan

ernyluxy@unimed.ac.id

Nurul Wahyuningsih 2

Program Studi Akuntansi, Universitas Negeri Medan

nurulwahyuningsih@mhs.unimed.ac.id

Abstrak

The main problem in this research is that there are industrial companies that carry out international trade which face more complex problems, because the companies involve many countries and use foreign currencies. The company experiences the risk of fluctuations which can reduce profit margins. This research aims to examine the influence of liquidity, growth opportunity, firm size and financial distress on hedging. The population in this research is industrial sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020 - 2023, totaling 66 companies. The total sample was 16 companies selected using the purposive sampling method. The type of data used in this research is secondary data, namely data obtained from the company's annual financial reports published on the official website of the Indonesian Stock Exchange and the official website of the company under study. The analysis techniques used are descriptive statistical analysis, multicollinearity test, logistic regression analysis, coefficient of determination analysis, regression model feasibility test, simultaneous f test and partial t test using SPSS version 26. The research results show that simultaneously liquidity, growth opportunity, firm size and financial distress influence hedging. Furthermore, partially liquidity and firm size have a positive and significant effect on hedging. Meanwhile, growth opportunity and financial distress have no effect on hedging.

Kata Kunci

Hedging, Liquidity, Growth Opportunity, Firm Size, Financial Distress

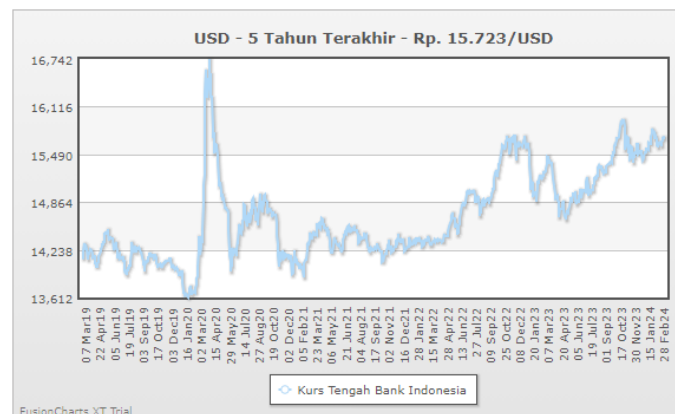
PENDAHULUAN

Globalisasi telah memberikan dampak besar terhadap banyaknya aspek kehidupan, seperti masyarakat, politik, teknologi, dan ekonomi. Dampak globalisasi menyebabkan perdagangan bebas yang terus mempengaruhi hubungan ekonomi antar negara saat ini. Meningkatnya kebutuhan akan investasi dan kemajuan pesat di bidang komunikasi, informasi, dan transportasi menyebabkan negara-negara menjadi bergantung pada negara lain untuk memenuhi kebutuhannya. Adanya kemajuan teknologi yang semakin canggih dan internet telah mempermudah komunikasi antar negara dan memungkinkan interaksi antar negara di segala bidang. Salah satu interaksi yang terjadi adalah perdagangan internasional.

Perusahaan multinasional melakukan kegiatan transaksi ekonomi sebagai bentuk kerjasama bisnis yang disebut perdagangan internasional. Transaksi yang dilakukan berupa impor dan ekspor produk antar negara, penanaman modal asing, pinjam meminjam dari luar negeri, dan lain-lain, yang menjadi sumber devisa negara dan menjamin kestabilan harga pasar. Kemakmuran suatu bangsa bergantung pada kebutuhan produk dan layanan yang tersedia bagi warganya

(Smith, 2019). Transaksi perusahaan dalam melakukan perdagangan internasional dapat menimbulkan utang dan piutang yang berbentuk mata uang asing jika tidak dilakukan secara tunai, dan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian atau keuntungan. Perusahaan yang melaksanakan transaksi perdagangan internasional pastinya dihadapkan pada masalah yang lebih kompleks jika dibandingkan dengan perusahaan yang melaksanakan perdagangan di dalam negeri. Salah satu masalah mendasar yang dihadapi dunia usaha dalam perdagangan internasional adalah adanya perbedaan dalam menggunakan mata uang pada setiap negara, sehingga mampu menciptakan risiko perubahan dari nilai tukar mata uang. Ketika kurs mata uang yang saling bersangkutan berfluktuasi, maka risiko tersebut juga saling meningkat.

Fluktuasi nilai tukar adalah suatu perubahan tingkat permintaan dan penawaran nilai tukar atau kurs mata uang yang disebabkan oleh naiknya harga barang ekspor dan impor, aliran modal, dan harga secara keseluruhan. Menurut Jiwandhana & Triaryati (dalam Rama Setiady, 2020) menyatakan fluktuasi kurs valuta asing menyebabkan risiko, seperti penurunan penjualan, penetapan harga produk yang tinggi, nilai aset yang tidak tetap, dan penurunan pendapatan impor dan ekspor. Fluktuasi nilai tukar secara langsung mempengaruhi pendapatan penjualan, harga suatu produk, dan keuntungan yang diperoleh eksportir dan importir. Maka, banyak perusahaan multinasional telah menerapkan kebijakan lindung nilai (*hedging*) dengan tujuan untuk melindungi kepentingan para pemegang saham dan mengantisipasi efek negatif yang disebabkan dari risiko fluktuasi mata uang. Lindung nilai atau *hedging* digunakan oleh perusahaan dengan menggunakan beberapa instrumen, seperti *opsi*, *forward*, *futures*, dan *swap*.



Sumber : www.bi.go.id

Gambar 1 Grafik Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD

Fluktuasi bisa memberikan dampak yang cukup signifikan pada perusahaan, khususnya pada perusahaan yang melakukan transaksi atau perdagangan internasional. Dengan adanya dampak yang ditimbulkan akibat dari fluktuasi mata uang, hal tersebut yang menyebabkan perusahaan melakukan *hedging*. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (USD) ditunjukkan pada grafik *time series* diatas yang menggambarkan adanya fluktuasi yang cukup signifikan periode Maret 2019 sampai dengan Februari 2024.

Industri manufaktur merupakan salah satu yang terkena dampak depresiasi rupiah. Biaya impor bahan baku dan logistik telah meningkat yang merupakan dampak dari penurunan nilai tukar Rupiah terhadap dolar AS. Sekarang, suku bunga pinjaman perbankan untuk industri manufaktur juga meningkat. Suku bunga acuan Bank Indonesia baru-baru ini dinaikkan menjadi 6% dari 5,75% berlaku dari Januari 2023. Karena keadaan tersebut, industri manufaktur mulai memperhitungkan kembali biaya produksi. Beberapa perusahaan memotong laba mereka untuk menanggung biaya produksi. Kondisi domestik dan internasional menempatkan industri manufaktur nasional di bawah tekanan yang signifikan. Saat ini, akibat perang Rusia-Ukraina dan konflik Palestina-Israel, ekonomi global masih belum stabil dan terus mengalami perlambatan. Sektor industri menghadapi serangkaian tantangan yang mengurangi produktivitas dan kompetitivitasnya. Selain mempengaruhi situasi ekonomi global terhadap permintaan, industri

manufaktur juga mengalami penurunan atau pelemahan nilai tukar rupiah yang mengakibatkan kenaikan harga bahan baku dan biaya produksi. Salah satu strategi yang bisa diambil untuk menjaga perusahaan dari risiko yang disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar mata uang yaitu dengan lindung nilai (*hedging*). Aktivitas *hedging* biasanya dipakai dengan penggunaan derivatif.

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan Ayuningtyas et al., (2019) mengatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *hedging*. Berbeda dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh Dewi & Juwita (2022) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *hedging*. Penelitian Fransisca & Natsir (2019) juga menyatakan bahwasanya *liquidity* memiliki pengaruh negatif pada *hedging*. Ratnaningsih et al (2021) mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *hedging*. Hasil penelitian Irene & Khairunnisa (2024) mengatakan bahwa *growth opportunity* tidak mempengaruhi *hedging*. Sampel pada penelitiannya memiliki nilai *growth opportunity* rendah karena bertambahnya nilai ekuitas. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Ratnaningsih et al (2021) dan Marhaenis & Artini (2020) mengatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *hedging*. Ini menandakan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi memerlukan pendanaan tambahan dari pihak eksternal.

Pada penelitian Ratnaningsih et al (2021) dan Anniyati et al., (2020) menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *hedging*. Berbeda dengan yang dilakukan dalam penelitian Muhammad Affan & Prasetyono (2022) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap lindung nilai. Penelitian yang dilakukan Triasiwi & Priantilianingtyasari (2023) dan Nastiti et al., (2022) menyatakan bahwa pengujian hipotesis dengan variabel *financial distress* memiliki pengaruh signifikan terhadap *hedging*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Br Purba & Juliana Dillak (2022) dan Larasati & Wijaya (2022) menyatakan bahwa pengujian hipotesis dengan *financial distress* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *hedging*.

Berlandaskan fenomena dan latar belakang yang sudah dijelaskan diatas, peneliti tertarik untuk melaksanakan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size* dan *financial distress* terhadap *hedging*.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Menurut Brigham & Houston (dalam Santoso & Junaeni, 2022) teori sinyal adalah teori dibidang ekonomi yang menyajikan tindakan manajemen sebuah perusahaan untuk memberikan gambaran kepada para pemegang saham mengenai pandangan manajemen terhadap kondisi dan pertumbuhan perusahaan. Terdapat dua pihak dalam teori sinyal, yaitu pengirim dan penerima sinyal. Pihak pengirim sinyal termasuk dalam pihak internal, contohnya seperti manajemen perusahaan yang memiliki tugas menyajikan penjelasan tentang keadaan perusahaan. Sedangkan pihak penerima sinyal termasuk dalam pihak eksternal perusahaan, seperti kreditur dan investor serta pihak yang berkepentingan terhadap informasi perusahaan (Islamy et al., 2021).

Teori sinyal berasumsi bahwasanya investor memiliki informasi yang kurang tentang prospek perusahaan daripada manajer perusahaan. Dengan adanya asimetri informasi, perusahaan memilih utang sebagai cara untuk membiayai peluang pertumbuhannya. Hal ini menyebabkan risiko pada perusahaan dan mendorong perusahaan menerapkan lindung nilai dengan tujuan untuk menjaga perusahaan. Pemegang saham (*stakeholder*) memiliki ketertarikan lebih pada perusahaan yang menyajikan informasi yang lengkap tentang *hedging* dalam laporan keuangan tahunan. Perusahaan yang menerapkan lindung nilai (*hedging*) bisa memberi sinyal kepada pemangku kepentingan dan pihak eksternal sehingga dapat meningkatkan kredibilitasnya (Ridha et al., 2023).

Shareholder Value Maximization Theory

Shareholder value maximization theory adalah suatu prinsip pada manajemen perusahaan yang mengemukakan bahwasanya tujuan utama dalam sebuah perusahaan yaitu memaksimalkan nilai pemegang saham. Manajemen risiko dilakukan untuk kepentingan pemegang saham, menghindari

kerugian dan menjaga kelangsungan usaha. Hal ini juga sejalan dengan perusahaan yang melakukan *hedging* sebagai bentuk manajemen risiko yang didasari pada *shareholder value maximization theory* atau pemaksimalan nilai pemegang saham. Menurut Spric (dalam Antonius & Lahaya, 2023) mengatakan bahwa teori ini menjelaskan mengenai nilai pemegang saham yang dapat dimaksimalkan dengan mengurangi biaya – biaya yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Transaksi multinasional perusahaan yang rentan terhadap risiko fluktuasi kurs dapat menjadi penyebab biaya tersebut. Hal ini dapat mempengaruhi kepercayaan dan kepentingan dari pemegang saham dalam menilai saham perusahaan dan kondisi keuangan.

Manajemen Risiko

Secara umum risiko adalah kemungkinan bahaya (baik menandakan konsekuensi negatif atau hasil positif) atau suatu kerugian, keuntungan, konsekuensi atau hal yang merugikan lainnya. Setiap kegiatan bisnis pasti akan menghadapi risiko. Sebagian risiko tentunya perlu dihindari, sementara yang lain harus ditanggung sendiri dan sebagian lagi harus diasuransikan (Darmawi, 2019). Perusahaan perlu manajemen yang efektif untuk menangani risiko yang kemungkinan timbul. Manajemen risiko adalah hal yang penting karena dengan melakukan manajemen risiko dapat membuat tata kelola perusahaan yang baik (Nasution et al., 2020).

Hedging

Lindung nilai adalah strategi keuangan yang dilakukan dengan melibatkan pengambilan posisi pengimbang untuk melindungi diri dari kemungkinan kerugian yang disebabkan oleh pergerakan pasar yang tidak menguntungkan. *Hedging* (lindung nilai) merupakan strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk memproteksi diri dari exposure terhadap nilai tukar (Karlinda & Manunggal, 2023).

Salah satu strategi *hedging* yang dipakai perusahaan dalam mengurangi risiko transaksi keuangan yaitu dengan menggunakan instrumen derivatif. Perusahaan yang melakukan transaksi jual beli multinasional, *hedging* dapat digunakan sebagai sarana asuransi perlindungan perusahaan dari risiko fluktuasi suku bunga dan nilai tukar.

Instrumen Derivatif

Hedging dengan instrumen derivatif adalah perjanjian yang disetujui antara dua belah pihak untuk menyerahkan atau menerima barang, seperti komoditas ataupun sekuritas, pada tanggal tertentu di masa depan dengan harga yang sudah disepakati sebelumnya (Kinasih & Mahardika, 2019).

- a. Kontrak Opsi (*Option*) adalah kesepakatan antara dua pihak yang mencakup pembelian dan penjualan, dimana salah satu pihak memperoleh hak dalam membeli atau menjual sesuai pada harga yang sudah ditetapkan sebelumnya.
- b. Kontrak *Future* adalah kesepakatan antara pembeli dengan penjual untuk melakukan perdagangan pada waktu yang telah ditentukan di masa depan dengan harga yang sudah disepakati sebelumnya.
- c. Kontrak *Swap* adalah transaksi perdagangan sejumlah mata uang tertentu secara bersamaan pada dua tanggal yang sudah ditentukan. *Currency swap* merupakan perjanjian antara kedua belah pihak dengan saling memberikan nilai valas tertentu dengan sejumlah nilai valas yang lain.
- d. Kontrak *forward* atau biasa dikenal sebagai kontrak serah yaitu kesepakatan antara pembeli dan penjual untuk melakukan pembelian atau penjualan suatu aset pada masa depan datang dengan harga yang sudah disetujui hari ini, oleh sebab itu waktu penjualan dengan penyerahan barang berbeda.

Liquidity

Likuiditas atau *liquidity* adalah sebuah kemampuan perusahaan dalam melunasi utang atau kewajiban jangka pendeknya (Atika et al., 2020). Pada penelitian ini rasio yang digunakan sebagai proksi likuiditas yaitu *current ratio*. *Current ratio* atau rasio lancar merupakan suatu ukuran yang

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek atau kewajiban yang akan jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Yessy Arsita, 2021). Rumus menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Growth Opportunity

Growth opportunity disebut juga peluang bertumbuh adalah suatu kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memanfaatkan peluang investasi untuk mengembangkan usahanya di masa yang akan datang (Dharmiyanti & Darmayanti, 2020). Pada penelitian ini rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *growth opportunity* yaitu *market to book value of equity*. *Market to book value equity* adalah perbandingan antara *market value of equity* dan *book value of equity*, rasio ini menggambarkan tentang pasar yang menilai *return* dari investasi perusahaan dimasa yang akan datang dari *return* yang diharapkan dari ekuitas (Putra, 2020). Rumus menghitung *growth opportunity* adalah sebagai berikut:

$$\text{Market Book Value} = \frac{MVE}{BVE}$$

Firm Size

Firm size adalah tolak ukur perusahaan yang telah berkembang atau tidak sejak didirikannya perusahaan yang dapat dilihat yang dari nilai asset yang tercantum di laporan posisi keuangan. Pada penelitian ini *firm size* diukur dengan menggunakan logaritma natural (Ln) Total Aset. Perusahaan dengan jumlah aset besar menggambarkan kekayaan dari suatu perusahaan, kekuatan finansial dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan telah mencapai tahap pendewasaan (Susesti & Wahyuningtyas, 2022). Rumus ukuran perusahaan yang diprosikan menggunakan logaritma natural yaitu:

$$\text{Fim Size} = \text{Ln Total Asset}$$

Financial Distress

Financial distress adalah suatu kondisi sebelum terjadinya kebangkrutan dalam perusahaan. Dengan kata lain *financial distress* adalah suatu keadaan dimana perusahaan sedang berada pada posisi yang tidak aman dan ancaman kebangkrutan dan kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajibannya (Ramdani & Oktaviani, 2021). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian untuk mengukur *financial distress* adalah Model Altman Z – score. Model altman Z – score adalah metode yang menggabungkan rasio – rasio keuangan dengan nilai yang berbeda antara satu rasio dengan rasio lainnya untuk memproksikan kesinambungan perusahaan. Rumus *financial distress* sebagai berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan :

Z = *Financial Distress*

X₁ = *Working Capital / Total Assets*

X₂ = *Retained Earning / Total Assets*

X₃ = *Earning Before Interest and Tax / Total Assets*

X₄ = *Market Value of Equity / Total Liabilities*

X₅ = *Sales / Total Assets*

Pengembangan Hipotesa

Pengaruh Liquidity terhadap Hedging

Liquidity menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang atau kewajiban jangka panjangnya. Ketika suatu perusahaan mempunyai nilai likuiditas yang lebih terarah sehingga bisa dikatakan perusahaan tersebut mampu mencukupi kewajiban jangka pendek. Walaupun hal tersebut dapat memunculkan efek kegagalan yang cukup kecil, tetapi cukup berpengaruh terhadap dampak penentuan aktivitas *hedging* pada suatu perusahaan (Karlinda & Manunggal, 2023). Ketika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah artinya perusahaan memiliki kewajiban jangka pendek yang tinggi, hal tersebut dapat meningkatkan risiko keuangan yang harus dihadapi perusahaan. Jika kewajiban jangka pendek pada perusahaan didominasi dengan mata uang asing maka perusahaan harus menghadapi risiko fluktuasi nilai tukar. Oleh karena itu dibutuhkan langkah manajemen risiko untuk meminimalisir risiko tersebut dengan melakukan lindung nilai Dewi & Juwita (2022).

H₁ : *Liquidity* berpengaruh terhadap *hedging*

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Hedging

Growth opportunity dapat memberikan petunjuk peluang dan kemampuan yang dimiliki perusahaan supaya berkembang di masa depan dengan memanfaatkan peluang investasi (Amaliyah, 2020). Perusahaan yang memiliki peluang tumbuh yang relatif tinggi cenderung akan melakukan *hedging*, hal tersebut disebabkan oleh perusahaan yang tingkat kesempatan tumbuh yang tinggi sering mengalami *underinvestment problem*, karena perusahaan membutuhkan pendanaan yang lebih untuk investasi dalam mengembangkan perusahaan. Seiring dengan meningkatnya peluang pertumbuhan perusahaan, utang dari pihak eksternal pun cenderung bertambah, yang juga meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Akibatnya, tindakan *hedging* menjadi lebih sering dilakukan. Oleh karena itu, perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan strategi *hedging* untuk melindungi diri mereka.

H₂ : *Growth opportunity* berpengaruh terhadap *hedging*

Pengaruh Firm Size terhadap Hedging

Firm size atau ukuran perusahaan memberikan gambaran secara keseluruhan mengenai kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, seperti aset lancar ataupun aset tetap. *Hedging* perlu digunakan untuk mengurangi risiko atas dilakukannya ekspansi perusahaan keluar negeri. Dengan memperluas cakupan di luar negara asal, perusahaan tersebut menghadapi risiko yang berbeda dari yang ada di dalam negeri, yang mengakibatkan peningkatan risiko bagi perusahaan (Bodroastoti et al., 2019). Perusahaan akan menemui risiko fluktuasi nilai tukar mata uang. Untuk menghadapi risiko tersebut, perusahaan dapat menerapkan *hedging*. Semakin besar ukuran perusahaan dan dengan cakupan hingga luar negeri maka akan meningkatkan risiko terhadap perusahaan sehingga semakin besar pula alasan perusahaan melakukan *hedging* dalam rangka melindungi perusahaan dari risiko fluktuasi nilai tukar mata uang.

H₃ : *Firm size* berpengaruh terhadap *hedging*

Pengaruh Financial Distress terhadap Hedging

Kesulitan keuangan merujuk pada situasi perusahaan menghadapi masalah finansial yang serius bahkan mengarah pada kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan berupaya mengelola keuangannya dengan hati-hati. Semakin rendah nilai *z-score* pada perusahaan, semakin besar kecenderungan perusahaan untuk melakukan *hedging*. Ketika perusahaan mengalami atau memiliki potensi *financial distress* akan cenderung aktif untuk menerapkan lindung nilai sebagai cara mengurangi risiko dan meningkatkan kestabilan keuangan. Tetapi untuk menerapkan *hedging* perlu hati – hati dan mempertimbangkan biaya atau risiko yang berkemungkinan muncul. Dari sisi lain, perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* kemungkinan menghadapi kendala ketika melakukan lindung nilai secara efektif karena keterbatasan biaya dan likuiditas.

H₄ : *Financial distress* berpengaruh terhadap *hedging*

Pengaruh Liquidity, Growth Opportunity, Firm Size dan Financial Distress terhadap Hedging

Pengaruh *liquidity* terhadap *hedging* mengarah pada bagaimana suatu aset yang dimiliki perusahaan dapat cepat diubah menjadi uang tunai (likuiditas) yang akan mempengaruhi keputusan suatu perusahaan untuk melakukan *hedging* terhadap risiko keuangan, seperti risiko yang disebabkan oleh fluktuasi harga atau nilai tukar. Ketika perusahaan memiliki pertumbuhan yang cukup besar, misalnya dalam hal ekspansi pasar atau pengembangan produk, ini memungkinkan perusahaan akan menghadapi tambahan risiko atas pertumbuhan tersebut. Risiko yang akan dihadapi berupa fluktuasi harga bahan baku, perubahan permintaan pasar, volatilitas mata uang asing. Untuk dapat mengelola risiko tersebut perusahaan dapat menggunakan *hedging* sebagai strategi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan berbagai metrik, seperti jumlah karyawan, pendapatan dan aset. Pada umumnya perusahaan besar memiliki banyak sumber daya dan fleksibilitas dalam mengolah risiko, termasuk dengan *hedging*. *Financial distress* merupakan situasi dimana sebuah perusahaan sedang berada dalam posisi yang tidak stabil karena risiko kebangkrutan dan kesulitan dalam memenuhi kewajibannya (Nastiti et al., 2022). Ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan yang cukup tinggi, dampak dari peluang pertumbuhan memungkinkan menjadi signifikan terhadap keputusan *hedging* karena risiko yang dihadapi perusahaan bertambah.

H₅ : *Liquidity, growth opportunity, firm size* dan *financial distress* berpengaruh terhadap *hedging*.

METODOLOGI PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 - 2023 dengan mengakses www.idx.co.id. Penelitian yang dilakukan merupakan jenis penelitian kuantitatif. Dalam melaksanakan penentuan sampel, metode yang digunakan yaitu metode *purpose sampling*. Yang mana *purpose sampling* adalah penentu sampel yang didasarkan pada suatu kriteria. Populasi pada penelitian yaitu 4 tahun dari tahun 2020 – 2023 terdapat 66 perusahaan pada sektor industri. Sampel yang memenuhi *purposive sumpling* sebanyak 16 perusahaan dan total sampel yaitu 64 data (16 perusahaan x 4 tahun). Adapun beberapa kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 - 2023
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan atau laporan tahunan secara lengkap dari tahun 2020 - 2023
3. Perusahaan manufaktur yang mempunyai eksposur transaksi (utang dan piutang dalam mata uang asing) selama periode 2020 – 2023
4. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam menyajikan laporan keuangan selama periode penelitian pada tahun 2020 - 2023.

Menurut Wijaya & Umrati (2020) menyatakan bahwa variabel penelitian adalah objek yang telah dipilih oleh peneliti sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan dan dilengkapi dengan data. Variabel dependen adalah variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel independen, dan variabel dependen pada penelitian ini adalah *hedging*. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *liquidity, growth opportunity, firm size* dan *financial distress*. Adapun metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengumpulan data tidak langsung yaitu studi dokumentasi dan studi kepustakaan. Data yang dipakai adalah data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 - 2023. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini dengan menggunakan aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) yaitu SPSS 26. Penelitian ini menggunakan metode regresi logistik karena variabel dependen merupakan variabel *dummy* dan data yang digunakan yaitu data nominal. Pengujian kelayakan model regresi dengan tujuan yaitu untuk melihat model yang dihipotesiskan apakah memiliki kesesuaian dengan data. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* < 0,05 berarti bahwa antara model dengan nilai yang diobservasikan terdapat adanya perbedaan yang signifikan. *Hosmer and Lemeshow's Goodness*

of Fit Test > 0,05 berarti bahwa model tersebut mampu memperkirakan nilai observasi dan dapat diterima karena model regresi telah sesuai dengan nilai observasi (Ghozali, 2018). *Nagelkerke R Square* pada regresi logistik menunjukkan bahwasanya nilai koefisien determinasi yang dapat menginterpretasikan seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen yang digunakan selama penelitian.

HASIL PENELITIAN

Hasil Analisis Data

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah hasil uji deskriptif pada setiap variabel penelitian:

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Liquidity	64	,16	5,33	1,8427	,93421
Growth Opportunity	64	-,51	8,46	1,6414	1,99060
Firm Size	64	26,61	33,73	28,8008	1,73591
Financial Distress	64	-2,98	15,97	3,4242	3,81457
Hedging	64	0	1	,31	,467
Valid N (listwise)	64				

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2024

Dari tabel 1 di atas, dapat diketahui bahwa total data pada penelitian ini yaitu sebanyak 64 sampel yang didapatkan dari laporan keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Berdasarkan data tabel diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut, variabel *liquidity* yang diproksikan menggunakan *current ratio* menunjukkan tingkat *liquidity* yang didapatkan perusahaan adalah dengan rentang 0,16 sampai dengan 5,33. Nilai rata – rata (*mean*) tingkat likuiditasnya adalah sebesar 1,8427 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,93421. Untuk variabel *growth opportunity* yang diproksikan menggunakan *market to book* menunjukkan tingkat *growth opportunity* yang didapatkan perusahaan adalah dengan rentang -0,51 sampai dengan 8,46. Nilai rata – rata (*mean*) tingkat *growth opportunity* adalah sebesar 1,6414 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,99060. Selanjutnya variabel *firm size* yang diproksikan menggunakan logaritma natural (Ln) menunjukkan tingkat *firm size* yang didapatkan perusahaan adalah dengan rentang 26,61 sampai dengan 33,73. Nilai rata – rata (*mean*) tingkat *firm size* adalah sebesar 28,8008 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,73591. Dan untuk variabel *financial distress* yang diproksikan menggunakan altman z-score menunjukkan bahwasanya tingkat *financial distress* yang didapatkan perusahaan adalah dengan rentang -2,98 sampai dengan 15,97. Nilai rata – rata (*mean*) tingkat *financial distress* ini adalah sebesar 3,4242 dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 3,81457.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dipergunakan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antara variabel independen pada model regresi.

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Liquidity	,406	2,464
	Growth Opportunity	,257	3,886
	Firm Size	,936	1,069

Financial Distress	,161	6,202
a. Dependent Variable: Hedging		

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2024

Dari tabel 2 diatas, dapat diketahui nilai *tolerance* pada variabel *liquidity* sebesar 0,406, *growth opportunity* sebesar 0,257, *firm size* sebesar 0,936, dan *financial distress* sebesar 0,161 dari seluruh variabel tersebut dapat diketahui setiap variabel lebih dari 0,10. Selanjutnya untuk nilai VIF pada variabel *liquidity* sebesar 2,464, *growth opportunity* sebesar 3,886, *firm size* sebesar 1,069, dan *financial distress* sebesar 6,202. Nilai VIF dari seluruh variabel tersebut dapat diketahui setiap variabel kurang dari 10. Oleh karena itu, dari seluruh data uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa tidak ada terjadinya multikolinearitas pada model regresi.

Uji Kelayakan Model Regresi

Menguji kelayakan seluruh model merupakan langkah awal yang harus dilakukan ketika melakukan uji regresi logistik untuk mengetahui apakah model hipotesis sudah fit atau tidak terhadap data.

Tabel 3 -2Log Likelihood Block Number 0

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	79,519	-,750
	2	79,499	-,788
	3	79,499	-,788

a. Constant is included in the model.
 b. Initial -2 Log Likelihood: 79,499
 c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2024

Tabel 4 -2Log Likelihood Block Number 1

Iteration History ^{a,b,c,d}							
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients				
			Constant	Liquidity	Growth Opportunity	Firm Size	Financial Distress
Step 1	1	58,957	-15,772	1,029	-,009	,481	-,209
	2	56,493	-19,620	1,392	-,143	,597	-,267
	3	56,106	-19,863	1,476	-,311	,604	-,261
	4	56,068	-19,709	1,477	-,401	,600	-,246
	5	56,067	-19,690	1,477	-,413	,600	-,244
	6	56,067	-19,690	1,476	-,413	,600	-,244

a. Method: Enter
 b. Constant is included in the model.
 c. Initial -2 Log Likelihood: 79,499
 d. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2024

Dari dua tabel diatas menunjukkan perbandingan antara nilai *-2Log Likelihood* di awal (*block number* = 0) dan *-2Log Likelihood* di akhir (*block number* = 1). Kedua tabel tersebut dapat diketahui bahwasanya nilai *-2Log Likelihood* di awal (*block number* = 0) adalah sebesar 79,499. Sedangkan pada *-2Log Likelihood* di akhir (*block number* = 1) sebesar 56,067 yang berarti terdapat adanya penurunan, sehingga dapat disimpulkan bahwasanya model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel independen dapat menjelaskan variabilitas variabel dependen.

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	56,067 ^a	,307	,431

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2024

Berdasarkan tabel 5, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini yaitu sebesar 0,431 yang diketahui berdasarkan nilai *Nagelkerke R Square*. Oleh karena itu, variabel independen pada penelitian ini yaitu *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size* dan *financial distress* mampu menjelaskan variabilitas dari variabel dependen yaitu *hedging* sebesar 43,1%, sedangkan 56,9% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model Regresi

Untuk menilai kelayakan model regresi dalam analisis regresi logistik bisa menggunakan uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of FIT*.

Tabel 6 Hasil Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of FIT

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	7,614	8	,472

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2024

Berdasarkan pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikan dari uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* yaitu sebesar 0,472. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak terdapat perbedaan antara model dengan nilai observasinya sehingga model regresi layak untuk dilanjutkan.

Uji Simultan F

Hipotesis yang diuji menggunakan *Omnibus Test of Model Coefficients* merupakan pengecekan atau analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dalam regresi logistik secara simultan.

Tabel 7 Hasil Uji F

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	23,432	4	,000
	Block	23,432	4	,000
	Model	23,432	4	,000

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2024

Pada tabel 7, didapatkan hasil Chi-square sebesar 23,432 dengan df 4 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang mana nilai signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu berdasarkan hasil pengujian F dapat disimpulkan bahwasanya hipotesis atau variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Maka, variabel *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size* dan *financial distress* berpengaruh secara simultan terhadap *hedging*.

Uji Persial t (Uji Wald)

Menguji hipotesis secara persial dapat dilakukan dengan menggunakan uji wald (Ghozali, 2018:336).

Tabel 8 Hasil Uji Wald

Variables in the Equation							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Liquidity	1,476	,658	5,039	1	,025	4,378
	Growth Opportunity	-,413	,612	,455	1	,500	,662
	Firm Size	,600	,205	8,575	1	,003	1,822
	Financial Distress	-,244	,264	,853	1	,356	,784
	Constant	-19,690	6,348	9,621	1	,002	,000

a. Variable(s) entered on step 1: Liquidity, Growth Opportunity, Firm Size, Financial Distress.

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2024

Variabel independen dapat dikatakan berpengaruh signifikan terhadap *hedging* ketika tingkat signifikannya lebih kecil atau sama dengan 0,05 (5%). Hasil uji wald pada tabel 8 dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut:

- Pengaruh *liquidity* terhadap *hedging* mendapatkan nilai wald statistik sebesar 5,039 dengan nilai koefisien sebesar 1,476 sedangkan tingkat signifikan sebesar $0,025 < 0,05$ disimpulkan bahwa variabel *liquidity* berpengaruh terhadap *hedging*.
- Pengaruh *growth opportunity* terhadap *hedging* mendapatkan nilai wald statistik sebesar 0,455 dengan nilai koefisien sebesar -0,413 sedangkan tingkat signifikan sebesar $0,500 > 0,05$ disimpulkan bahwa variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *hedging*.
- Pengaruh *firm size* terhadap *hedging* mendapatkan nilai wald statistik sebesar 8,575 dengan nilai koefisien sebesar 0,600 sedangkan tingkat signifikan sebesar $0,003 < 0,05$ disimpulkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh terhadap *hedging*.
- Pengaruh *financial distress* terhadap *hedging* mendapatkan nilai wald statistik sebesar 0,853 dengan nilai koefisien sebesar -0,244 sedangkan tingkat signifikan sebesar $0,356 > 0,05$ disimpulkan bahwa variabel *financial distress* tidak berpengaruh terhadap *hedging*.

Hasil perhitungan dari uji regresi logistik didapat nilai konstant sebesar -19,690, koefisien *liquidity* sebesar 1,476, koefisien *growth opportunity* sebesar -0,413, koefisien *firm size* sebesar 0,600 dan koefisien *financial distress* sebesar -0,244, sehingga persamaan regresi logistik dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\ln \frac{HG}{1 - HG} = -19,690 + 1,476X_1 - 0,413X_2 + 0,600X_3 - 0,244X_4$$

Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Hedging*

Pengaruh *liquidity* terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 sampai dengan 2023, menunjukkan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh terhadap *hedging*. Perusahaan industri yang mempunyai utang jangka pendek dengan mata uang asing rentan terhadap fluktuasi mata uang karena adanya fluktuasi nilai utang. Apabila rupiah mengalami depresiasi, maka hutang akan mengalami peningkatan. Hal tersebut memunculkan risiko yang lebih besar yang harus ditanggung perusahaan, oleh karena itu perusahaan termotivasi melakukan *hedging*. Perusahaan yang memiliki kas yang cukup besar, perusahaan membutuhkan *hedging* agar terhindar dari risiko kerugian. Oleh sebab itu, perusahaan industri yang mempunyai tingkat likuiditas besar membutuhkan *hedging* instrumen keuangan derivatif dan mampu menanggung biaya *hedging*. Sejalan dengan *Shareholder value maximization theory* perusahaan industri yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi mampu mengelola risiko keuangan dengan baik, seperti melakukan *hedging* karena perusahaan mempunyai dana untuk membiayai transaksi lindung nilai, yang nantinya bisa meningkatkan nilai pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kinasih & Mahardika, (2019) dan Ayuningtyas et al., (2019) bahwa *liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *hedging*. Tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan Yasmine & Mahardika, (2023), Mahasari & Rahyuda, (2020) dan Triasiwi & Priantilianingtiasari, (2023) mengungkapkan bahwa likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa aset lancar lebih besar dari pada utang lancar.

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Hedging*

Pengaruh *growth opportunity* terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 sampai dengan 2023, menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap *hedging*. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi, manajemennya cenderung melakukan investasi modal dalam proyek baru dibandingkan mengalokasikan sumber daya untuk strategi lindung nilai. Perusahaan dengan banyak peluang pertumbuhan mempunyai toleransi risiko yang tinggi. Kemungkinan manajemen bersedia mengambil risiko mengenai fluktuasi pasar daripada memakai sumber daya untuk *hedging*. Sejalan dengan teori sinyal, dalam konteks perusahaan industri, tingkat peluang pertumbuhan yang tinggi akan lebih fokus kepada ekspansi dan investasi dibandingkan dengan melindungi diri dari fluktuasi. Manajemen mempercayai bahwasanya pertumbuhan akan berpotensi lebih besar ketimbang risiko yang mungkin dihadapi, sehingga tidak perlu melakukan strategi *hedging* untuk melindungi diri dari fluktuasi. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Nanda et al., 2022), (Bodroastoti et al., (2019), dan Nastiti et al., (2022), bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *hedging*. Kesempatan investasi bisa berdampak menurunnya perusahaan dalam melakukan *hedging* asetnya. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ratnaningsih et al., (2021) dan Ayuningtyas et al., (2019).

Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Hedging*

Pengaruh *firm size* terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 sampai dengan 2023, menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh terhadap *hedging*. Ukuran perusahaan yang besar pastinya mempunyai transaksi atau aktivitas operasional yang luas dan merambah hingga ke pasar internasional. Segala jenis transaksi internasional seperti ekspor, impor dan membeli bahan baku untuk meluaskan pangsa pasar akan melibatkan penggunaan mata uang yang berbeda, oleh karena itu perusahaan akan memiliki risiko eksposur valuta asing seperti fluktuasi mata uang asing dari transaksi internasional, sehingga perusahaan akan meningkatkan penggunaan *hedging* untuk meminimalisir risiko tersebut yang kemungkinan terjadi. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, Perusahaan besar yang menerapkan *hedging* mampu memberikan sinyal positif kepada investor, bahwasanya mereka proaktif dalam mengolah risiko dan sudah mempertimbangkan

kemungkinan risiko yang terjadi serta mempunyai strategi untuk menghadapinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nanda et al., (2022), Bodroastoti et al., (2019) dan Pramudita & Setiyono, (2021) bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *hedging*. Berbanding terbalik dengan penelitian Purba & Dillak, (2022) dan Asfianto et al., (2023) yang mana perusahaan besar memungkinkan mereka mempunyai departemen keuangan yang lebih besar dan canggih, dan mempunyai akses yang lebih baik ke pasar dan instrumen keuangan.

Pengaruh *Financial Distress* Terhadap *Hedging*

Pengaruh *financial distress* terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 sampai dengan 2023, menunjukkan bahwa *financial distress* tidak memiliki pengaruh terhadap *hedging*. Ketika perusahaan sedang berada dalam keadaan kesulitan keuangan, kemungkinan perusahaan lebih fokus dalam memulihkan kinerja operasional mereka dari pada melakukan lindung nilai. Ini mengindikasikan bahwa *hedging* tidak menjadi prioritas utama dalam kondisi *financial distress*, tetapi lebih prioritas dalam meningkatkan likuiditas atau mengurangi utang. Selain itu, perusahaan yang tengah mengalami *financial distress* sering memiliki keterbatasan sumber daya yang cukup, baik itu sumber daya finansial atau manusia. Karena menerapkan lindung nilai memerlukan biaya transaksi yang tidak kecil. Sejalan dengan teori sinyal, ketika perusahaan berada di kondisi *financial distress*, hal ini dapat diartikan sebagai sinyal negatif oleh pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Marhaenis & Artini, (2020) dan Larasati & Wijaya, (2022) menyatakan *financial distress* tidak berpengaruh terhadap *hedging*. Berbeda dengan penelitian Purba & Dillak, (2022) dan Triasiwi & Priantilianingtiasari, (2023) yaitu kondisi *financial distress* yang semakin tinggi maka peluang perusahaan melakukan *hedging* juga semakin tinggi.

Pengaruh *Liquidity*, *Growth Opportunity*, *Firm Size* dan *Financial Distress* secara Simultan Terhadap *Hedging*

Pengaruh *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size* dan *financial distress* secara simultan terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 sampai dengan 2023, menunjukkan bahwa *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size* dan *financial distress* secara simultan berpengaruh terhadap *hedging*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *Chi - Square* sebesar 23,432 dengan nilai *df* sebesar 4 dan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan adanya pengaruh simultan *Liquidity*, *growth opportunity*, *firm size* dan *financial distress* terhadap *hedging*, menunjukkan bahwa yang mempengaruhi keputusan *hedging* tidak hanya satu faktor, melainkan interaksi kompleks dari semua faktor. Ke-empat faktor tersebut mempengaruhi perusahaan dalam melakukan *hedging* dan kondisi keuangan perusahaan juga memberikan pengaruh dilakukannya *hedging*, karena untuk melakukan *hedging* perusahaan membutuhkan biaya yang tidak kecil. Dalam analisis simultan, seluruh faktor tersebut saling berinteraksi dan berkombinasi seperti perusahaan yang besar dan memiliki likuiditas yang tinggi pada umumnya lebih agresif dalam melakukan *hedging*.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Liquidity* yang diukur dengan *Current Ratio*, berpengaruh positif signifikan terhadap *Hedging* pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2020 – 2023.
2. *Growth Opportunity* yang diukur dengan *Market Book Value*, tidak berpengaruh terhadap *Hedging* pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2020 – 2023.
3. *Firm Size* yang diukur dengan *Ln Total Asset*, berpengaruh positif signifikan terhadap *Hedging* pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2020 – 2023.
4. *Financial Distress* yang diukur dengan *Altman Z - Score*, tidak berpengaruh terhadap *Hedging* pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2020 – 2023.

5. *Liquidity, Growth Opportunity, Firm Size* dan *Financial Distress* berpengaruh secara simultan terhadap *Hedging* pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2020 – 2023.

Limitasi Penelitian

Dari hasil penelitian *financial distress* tidak memberikan pengaruh terhadap *hedging* yang kemungkinan hal tersebut terjadi karena adanya covid-19 dan masa pemulihan covid-19 periode penelitian 2020 – 2023 yang menyebabkan *financial distress*, oleh karena itu sebaiknya menambah rentan waktu penelitian yang kemungkinan memberikan hasil penelitian yang berbeda.

Saran

Berdasarkan pada hasil penelitian yang didapatkan, adapun beberapa saran yang disampaikan oleh peneliti, adalah:

1. Variabel pada penelitian ini menunjukkan bahwa *liquidity, growth opportunity, firm size* dan *financial distress* berpengaruh sebesar 43,1% terhadap *hedging*. Sedangkan 56,9% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Penelitian selanjutnya disarankan supaya menambahkan variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap *hedging*, seperti *leverage, struktur modal, profitabilitas, volatilitas arus kas dan managerial ownership*.
2. Dalam penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur sektor industri periode 2020 – 2023, kepada peneliti selanjutnya diharapkan mengambil sampel selain sektor industri dan periode penelitian diperpanjang supaya data lebih terbaru untuk diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, I. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunity, Firm Size, Managerial Ownership Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal STEI Ekonomi, XX(XX)*, 1–16. <http://repository.stei.ac.id/id/eprint/1855>
- Anniyati, H., Hermanto, H., & Hidayati, S. A. (2020). Pengaruh Firm Size, Financial Distress, Debt Level, Dan Managerial Ownership Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master of Management Journal, 9(1)*, 28–41. <https://doi.org/10.29303/jmm.v9i1.484>
- Antonius, D. C., & Lahaya, I. A. (2023). Pengaruh likuiditas dan growth opportunity terhadap hedging dengan financial distress sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2020. *Akuntabel: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 20(1)*. <https://doi.org/10.30872/jakt.v20i1.11963>
- Arsita, Y. (2021). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pt Sentul City, Tbk. *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial, 2(1)*, 152–167. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v2i1.436>
- Asfrianto, F. R., Saleh, S., Syaifuddin, D. T., Sujono, & Hamid, W. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Growth Opportunity, Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging (Studi Pada Sektor Consumer Non-Cyclicals yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Organisasi (JUMBO), 7(3)*, 586–599.
- Atika, G. A., Jumaidi, & Kholis, A. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, 976-623-94335-0-5*, 86–101. <http://repository.unsada.ac.id/cgi/oai2>
- Ayuningtyas, V., Warsini, S., & Mirati, E. (2019). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Account, 6(1)*, 980–992. <https://doi.org/10.32722/acc.v6i1.1381>
- Bodroastoti, T., Paranita, E. K., & Ratnasari, L. (2019). *Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hedging Perusahaan Di Indonesia. 16, 1.*

- Br Purba, F., & Juliana Dillak, V. (2022). *The Influence Of Growth Opportunity, Firm Size, And Financial Distress On Hedging Decisions In The Mining Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX) For The 2017-2020 Period*. 9(5), 3054–3062.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). Fundamentals of financial management. In *Engineering and Process Economics* (Vol. 3, Issue 3).
- Darmawi, H. (2019). Manajemen Risiko. In *Bumi Aksara* (Issue 2).
- Dewi, H. T. S., & Juwita, R. (2022). Analisis Pengaruh Faktor Internal Perusahaan Dalam Pengambilan Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Snam*.
- Dharmiyanti, N. M. D., & Darmayanti, N. P. A. (2020). The Influence of Liquidity, Growth Opportunities, and Firm Size on Non-Finance Companies' Hedging Policy in Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 1, 129–135. www.ajhssr.com
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 25* (p. 490).
- Irene, N., & Khairunnisa. (2024). Pengaruh Leverage, Profitability Dan Growth Opportunity Terhadap Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Milik Swasta Yang Diawasi Oleh Otoritas Jasa Keuangan Pada Periode 2017 – 2021). *E-Proceeding of Management*, 11(1), 720–727.
- Islamy, A. Z., Purwohedhi, U., & Prihatni, R. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Perusahaan Terdampak COVID-19 di ASEAN. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(3), 710–734. <https://doi.org/10.21009/japa.0203.13>
- Jiwandhana, R. S. P., & Triaryati, N. (2016). PENGARUH LEVEREGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDONESIA. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 31–58.
- Karlinda, M. P. B., & Manunggal, S. A. M. (2023). Pengaruh leverage, firm size, profitabilitas, dan likuiditas terhadap pengambilan keputusan hedging perusahaan manufaktur di BEI. In *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* (Vol. 7, Issue 2, pp. 467–480). <https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i2.23104>
- Kinasih, R., & Mahardika, D. P. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Keputusan Hedging (Studi pada Bank Konvensional yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(1), 63–80. <https://doi.org/10.57235/mantap.v2i2.2796>
- Larasati, A. A., & Wijaya, E. (2022). Determinasi Faktor-faktor Keputusan Hedging dengan Instrumen Derivatif pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 193–204. <https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jbm/article/view/8853>
- Mahasari, A. A. K., & Rahyuda, H. (2020). The Effect of Firm Size, Leverage, and Liquidity on Hedging Decisions of Consumer Goods Industry on the Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(10), 106–113. www.ajhssr.com
- Marhaenis, L. G., & Artini, L. G. S. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunities Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Pertambangan Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(5), 1778–1797. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i05.p07>
- Muhammad Affan, & Prasetiono. (2022). Pengaruh Liquidity, Firm Size, Growth Opportunity, Financial Distress, Dan Managerial Ownership Terhadap Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Leverage Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode . *Diponegoro Journal of Management*, 11, 1.
- Nanda, V., Muchtar, D., & Bahri, H. (2022). Pengaruh Leverage, Growth Opportunity, dan Firm Size terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Consumer Goods Industry Di Bursa

- Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(4), 1160–1171.
- Nastiti, T. D., Sulistyowati, Li. N., & Sudrajat, M. A. (2022). Pengaruh Profitability, Liquidity, Growth Opportunity Dan Financial Distress Dalam Pengambilan Keputusan Hedging Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi 4*, E-ISSN: 2686-1771.
- Nasution, A. A., Erwin, K., & Bartuska, L. (2020). Determinant Study of Conventional Transportation and Online Transportation. *Transportation Research Procedia*, 44(2019), 276–282. <https://doi.org/10.1016/j.trpro.2020.02.042>
- Pramudita, N. A., & Setiyono, W. P. (2021). The Effect Of Firm Size, Debt Level And Liquidity On Hedging Decisions In Manufacturing Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange In The Periode 2014 - 2018. *International Journal on Orange Technologies*, 03(04), 258–271. www.journalsresearchparks.org/index.php/IJOT
- Putra, H. S. (2020). Pengaruh Current Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Price to Book Value Dengan Dimediasi Oleh Return On Equity Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 3(1), 92–106. <https://doi.org/10.30596/maneggio.v3i1.4856>
- Rama, S. (2020). Analisis Pengungkapan Hedging Perusahaan Infrastruktur Menurut Psak 55. (*Doctoral Dissertation*).
- Ramdani, E., & Oktaviani, P. (2021). Pengaruh Nilai Perusahaan, Tingkat Utang, Dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan Hedging. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 5(2), 8–18. <https://doi.org/10.33884/jab.v5i2.4450>
- Ratnaningsih, R., Tamara, D. A. D., & Mayasari, I. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Growth Opportunity terhadap Hedging Sektor Farmasi, Industri Dasar dan Bahan Kimia pada Perusahaan ISSI. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 227–237. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.3049>
- Ridha, M., Zulaika, T., & Marsenne, M. (2023). Pengaruh Managerial Ownership, Market to Book Value, dan Interest Coverege Rasio Terhadap Keputusan Hedging Studi Empiris Pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Acitya Ardana*, 3(1), 59–73.
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(2), 2548–9224. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>
- Smith, A. (2019). The Wealth Of Nations. *BOxRix*, 62–72. <https://doi.org/10.2307/2221259>
- Sprcic, D. M. (2010). A review of the rationales for corporate risk management : fashion or the need ? *Working Paper Series*, 385(07), 07–17.
- Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36–49. <https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821>
- Triasiwi, M. K., & Priantilianingtiasari, R. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Financial Distress terhadap Keputusan Hedging Sektor Industri Barang Konsumsi Terdaftar BEI 2019-2021. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 96–107. <https://www.ojs.stieamkop.ac.id/index.php/ecotal/article/view/479/297>
- Wijaya, H., & Umrati. (2020). Analisa Data Kualitatif : Teori, Konsep Dalam Penelitian. *Sekolah Tinggi Teologia Jaffray, August*, 139.
- Yasmine, S. N., & Mahardika, D. P. K. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Lindung Nilai Pada Perusahaan Sawit Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16(2), 322–331. <http://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak>