

Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunity, Dan Leverage Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2019-2022

Wayan Tari Indra Putri*, I Gede Restu Sugita, Wayan Eny Mariani, Agus Ari Iswara

^{1,2,3}Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bali, Badung, Indonesia

⁴Jurusan Teknik Informatika, Institut Bisnis dan Teknologi Indonesia, Denpasar, Indonesia

INFO ARTIKEL

Riwayat artikel:

Diterima 1 Februari 2024

Revisi 8 Maret 2024

Diterima 15 Maret 2024

Terbit 1 April 2024

Kata kunci:

Keputusan *Hedging*,
Financial Distress, *Growth Opportunity*, *Leverage*

ABSTRAK

Perdagangan internasional merupakan bagian penting dari proses globalisasi dimana memungkinkan negara-negara untuk mengeksport barang dan jasa yang dihasilkan sehingga memperoleh keuntungan dari kegiatan yang dilakukan. Terlepas dari berbagai keuntungan yang dihasilkan, terdapat berbagai resiko yang mungkin dihadapi dalam proses jual beli ini seperti kerugian yang timbul dari adanya fluktuasi mata uang. Negara-Negara yang terlibat dalam perdagangan internasional harus bisa menentukan strategi agar bisa meminimalisir kemungkinan kerugian yang dihadapi. Industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang terlibat dalam perdagangan internasional. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *financial distress*, *growth opportunity* dan *leverage* terhadap keputusan hedging pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI pada tahun 2019-2022. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif, dengan teknik pengumpulan data *purposive sampling*. Hasil dari penelitian menunjukkan *financial distress* memiliki pengaruh terhadap keputusan *hedging*, sedangkan *growth opportunity* dan *leverage* tidak memberikan pengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Jurnal Inovasi Ekonomi dan Keuangan didistribusikan di bawah syarat dan ketentuan [Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International \(CC BY-NC-SA 4.0\) License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/)

1. PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi telah membuka berbagai kesempatan bagi perusahaan untuk melakukan kegiatan bisnis melalui perdagangan internasional. Globalisasi adalah proses integrasi dan interaksi antara negara-negara di seluruh dunia dalam berbagai aspek, termasuk ekonomi, teknologi, budaya, dan lainnya. Perdagangan internasional adalah kegiatan berdagang oleh dua perusahaan di dua negara berbeda, kegiatan bisnis melalui perdagangan internasional meliputi dua aspek utama yaitu ekspor dan impor. Dalam kasus ini, perusahaan di Indonesia juga ikut merasakan perubahan ekonomi yang disebabkan oleh adanya aktivitas tersebut. Salah satu industri di Indonesia yang terlibat dalam perdagangan internasional yaitu industri *consumer goods*. Perusahaan sektor industri *consumer goods* merupakan bagian dari perusahaan manufaktur yang berkontribusi meningkatkan perekonomian Indonesia karena perusahaan tersebut menyediakan kebutuhan pokok yang dibutuhkan oleh masyarakat baik dari negeri atau luar negeri yaitu beras, minyak kelapa sawit, tapioka, teh, pengolahan ikan, mie instan dan lainnya. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2022, perusahaan sektor barang konsumsi menjadi perusahaan dengan jumlah ekspor terbesar di Indonesia yaitu sebesar 70,94%. Sedangkan

bagian dari perusahaan manufaktur lainnya seperti perusahaan sektor pertambangan nilai eksportnya hanya sebesar 21,92% dan perusahaan sektor migas nilai eksportnya hanya 5,52%.

Perdagangan internasional tidak selalu menimbulkan keuntungan bagi perusahaan. Terdapat beberapa kendala yang dihadapi perusahaan apabila melakukan kegiatan tersebut, salah satu kendalanya yaitu perbedaan mata uang di setiap negara. Perbedaan mata uang asing menjadi hambatan untuk melakukan perdagangan internasional karena setiap mata uang mempunyai sifat fluktuasi nilai tukar mata uang berdasarkan mekanisme pasar. Fluktuasi nilai tukar mata uang dapat menimbulkan risiko kerugian keuangan ketika perusahaan di dalam negeri melakukan kegiatan ekspor-impor dengan transaksi kredit ke luar negeri. Risiko kerugian tersebut bisa terjadi akibat berubahnya nilai tukar mata uang setiap tahun. Dalam beberapa tahun terakhir, nilai tukar rupiah Indonesia mengalami kenaikan terhadap mata uang dollar US. Berdasarkan Badan Pusat Statistik nilai tukar Rupiah per Dollar US pada tahun 2019 adalah Rp 13.901. Kemudian pada tahun 2020 nilai tukar Rupiah per Dollar US cenderung meningkat dengan nilai Rp 14.105, tahun 2021 nilai tukarnya adalah Rp 14.269 mengalami kenaikan sebesar Rp 164 dan pada tahun 2022 melonjak tinggi sebesar Rp 15.731. Perbandingan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US dilakukan dikarenakan mata uang Dollar US mendominasi alat tukar uang dalam transaksi perdagangan internasional.

(Utami & Prubasari, 2018) menjelaskan risiko dapat muncul kapan saja dan tidak bisa dihindari. Keadaan perusahaan bisa berdampak buruk dengan adanya risiko bisnis secara langsung atau tidak langsung. Ketidakpastian ekonomi menjadi risiko yang mengakibatkan kerugian pada perusahaan. Penting bagi perusahaan untuk memahami risiko valuta asing dan memiliki strategi manajemen risiko yang efektif. Fluktuasi nilai tukar dapat memiliki dampak signifikan pada laba dan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, tindakan pencegahan dan mitigasi yang tepat diperlukan untuk menghadapi risiko ini dalam menjalankan kegiatan bisnis internasional, melakukan lindung nilai atau *hedging* adalah teknik pengalihan risiko dari perdagangan internasional (Yustika, Cheisviyanny, & Helmayunita, 2019).

(Sonia, E., M., & Zuhriyah, 2021) berpendapat *hedging* atau lindung nilai merupakan strategi manajemen mengimbangi risiko kerugian investasi dengan mengambil posisi berlawanan pada aset dasar dengan pihak ketiga. Pihak ketiga itu adalah pihak yang menyediakan layanan atau produk lindung nilai seperti bursa efek. *Hedging* dilakukan untuk memperkecil hilangnya atau berkurangnya nilai sebuah aset yang diakibatkan oleh naik turunnya nilai mata uang. Cara untuk melakukan *hedging* paling populer di Indonesia adalah melalui instrumen derivatif. Instrumen derivatif yang digunakan di pasar modal Indonesia yaitu kontrak futures. Kontrak futures adalah persetujuan resmi perdagangan pihak perusahaan melalui kontrak dengan membeli atau menjual nilai dasar harta (*underlying asset*) berupa harga saham tertentu di masa mendatang. Keuntungan dari kontrak tersebut digunakan untuk menutupi kerugian akibat fluktuasi mata uang. Terdapat faktor-faktor pengaruh terhadap keputusan lindung nilai yaitu kesulitan keuangan, peluang pertumbuhan dan *leverage*.

Penyebab pertama berpengaruhnya perusahaan melakukan keputusan lindung nilai yaitu kesulitan keuangan karena bisa menciptakan situasi yang negatif apabila berlangsung lama pada perusahaan. Kesulitan keuangan yaitu keadaan perusahaan yang mengalami kesulitan membayar liabilitas kepada kreditur sehingga terjadi kebangkrutan. Menurut (Yustika, Cheisviyanny, & Helmayunita, 2019) jika perusahaan sedang mengalami tingkat *financial distress* yang rendah, maka entitas akan hati-hati memperhatikan pengelolaan keuangannya terhadap risiko karena aset dan kewajiban mereka dalam mata uang asing tidak seimbang. Dengan lindung nilai, perusahaan dapat mencegah terjadinya penurunan kondisi keuangan yang disebabkan ketidakmampuan membayar kewajiban pokok serta bunganya karena naik turunnya nilai valuta asing. Menurut (Verawaty, Jaya, & Megawati, 2020) perusahaan harus memiliki mekanisme pemantauan keuangan yang baik dan rencana kontinjensi untuk menghadapi kemungkinan kesulitan keuangan. *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan menurut penelitian (Yustika, Cheisviyanny, & Helmayunita, 2019) *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada Perusahaan. Penyebab kedua berpengaruhnya perusahaan melakukan keputusan lindung nilai yaitu peluang pertumbuhan. Rasio peluang pertumbuhan merupakan pengukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi. Apabila *growth opportunity* tinggi, perusahaan harus menerapkan mekanisme pemantauan keuangan yang baik dan rencana kontinjensi akan membantu perusahaan dalam mengenali masalah potensial lebih awal, mengatasi tantangan keuangan dengan lebih baik, dan mengurangi dampak yang dapat ditimbulkan oleh kesulitan

keuangan. Menurut (Verawaty, Jaya, & Megawati, 2020) apabila perusahaan mengalami peluang pertumbuhan tinggi dan perusahaan akan menghadapi ketidakpastian di masa mendatang atau probabilitas, maka semakin besar entitas melakukan lindung nilai. Sebaliknya jika perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang rendah, kemungkinan perusahaan memutuskan untuk melakukan lindung nilai menurun. (SE, 2021) menyimpulkan *growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*) dikarenakan entitas yang melakukan lindung nilai membuat investor tertarik menanamkan modalnya ke entitas sehingga dapat menumbuhkan value market perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Sonia, E., M., & Zuhriyah, 2021) dan (Rahmadini, Darminto, & Suyanto, 2020) menyimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Penyebab terakhir berpengaruhnya perusahaan membuat keputusan lindung nilai yaitu leverage. Menurut (Ahmad, Mardiyati, & Nashrin, 2015) rasio leverage mengukur perbandingan liabilitas dengan ekuitas perusahaan. Jika rasio *leverage* menunjukkan persentase tinggi maka perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan liabilitas untuk kegiatan bisnisnya. Penggunaan hutang yang tinggi mengakibatkan perusahaan harus berhati-hati dalam mengelola keuangan apalagi menggunakan hutang dari pihak asing dengan nilai mata uang asing. Perusahaan dengan persentase *leverage* yang tinggi biasanya melakukan *hedging* dengan instrument derivatif untuk menghindari kerugian akibat perubahan nilai mata uang. Penelitian (Pangestuti D.C & N.S, 2020) menyimpulkan leverage berpengaruh positif terhadap *hedging*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Ahmad, Mardiyati, & Nashrin, 2015) menyimpulkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *hedging*.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian dari beberapa penelitian yang telah dilakukan. Dalam penelitian ini akan dikaji pengaruh financial distress, growth opportunity dan leverage secara parsial terhadap Keputusan *hedging*. Penelitian ini penting untuk dilakukan agar memperoleh kesimpulan terbaru berkaitan dengan pengaruh financial distress, growth opportunity dan leverage terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif asosiatif. Kuantitatif asosiatif adalah suatu pengamatan dengan mengeksplorasi dan menguji pengaruhnya variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2018). Data empiris dalam pengamatan ini yaitu menggunakan data entitas sektor industri *consumers goods* yang listing pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022 seperti informasi umum perusahaan, balance sheet statement tahunan entitas, income statement tahunan entitas, statement of changes in equity tahunan perusahaan, dan catatan atas laporan keuangan (CaLK) tahunan perusahaan. Data ini didapatkan di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id).

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. *Consumer goods industry* dipilih menjadi sampel dan populasi karena kegiatan operasionalnya mendominasi kegiatan ekspor atau perdagangan dengan perusahaan di luar negeri seperti *consumer goods industry* yang memiliki subsektor industri *food and beverage*, rokok, obat-obatan, make up dan perlengkapan rumah tangga serta equipment rumah tangga. Total dari populasi perusahaan industri barang konsumsi adalah sebanyak 52 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode purposive sampling dengan menggunakan 3 kriteria. Sehingga sampel dalam penelitian ini berjumlah 18 perusahaan dengan total pengamatan 4 tahun.

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *hedging*. *Hedging* dilakukan jika entitas melakukan transaksi perdagangan internasional. Perusahaan yang menggunakan instrumen derivatif seperti kontrak futures biasanya menggunakan strategi lindung nilai (*hedging*), sementara perusahaan yang tidak menggunakan instrumen derivatif mungkin tidak melakukan keputusan *hedging*. Data tersebut didapatkan di Catatan atas Laporan Keuangan (CaLK). Dalam pengamatan ini, pengukuran *hedging* dilakukan sebagai berikut :

Perusahaan yang tidak membuat keputusan *hedging* = 0

Perusahaan yang membuat keputusan *hedging* = 1

Variabel independen dalam penelitian ini adalah financial distress, growth opportunity, dan leverage. Financial distress dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan metode Almant Z-Score dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 1,2 (X1)+1,4 (X2)+3,3 (X3)+0,6 (X4)+1,0 (X5)$$

Keterangan: X1 = Modal Kerja / Total Aset
 X2 = Laba Ditahan / Total Aset
 X3 = EBIT / Total Aset
 X4 = Nilai Pasar / Total Hutang
 X5 = Pendapatan / Total Aset

Indikator dari fungsi ini adalah:

$Z \geq 3$: Tidak mengalami kebangkrutan
 $1,81 \geq Z \geq 3$: Ragu-Ragu
 $Z \leq 1,8$: Mengalami kebangkrutan

Growth Opportunity dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\frac{MVE}{BVE}$$

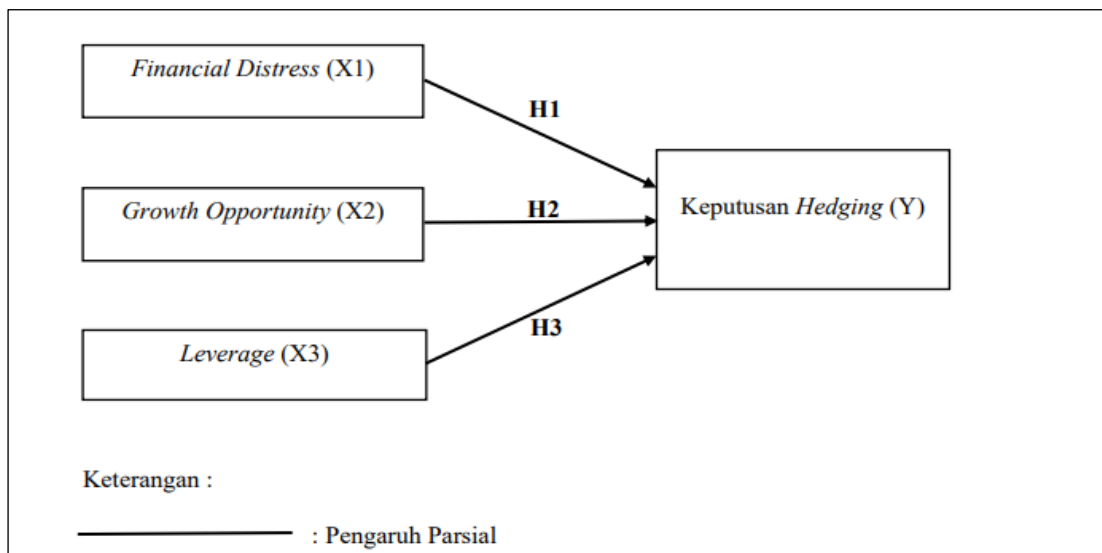
Keterangan :

MVE : *Market Value Of Equity* atau Nilai Pasar Ekuitas
 BVE : *Book Value Of Equity* atau Nilai Buku Ekuitas

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus Debt to Equity Ratio (DER) sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Hipotesis dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

Teknik analisis data dalam penelitian ini terdiri dari statistic deskriptif, uji multikolinearitas, analisis regresi logistic, dan uji hipotesis menggunakan SPSS versi 25. Statistik deskriptif adalah penjelasan melalui suatu data yang untuk melihat nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum sebagai gambaran situasi objek (Ghozali, 2018). Multikolonieritas dapat diukur melalui nilai toleransi dan penyanggah variance inflation factor (VIF). Kedua skala tersebut menjelaskan setiap variabel independen oleh variabel

independen lainnya. Indikasi yang umum digunakan adalah nilai toleransi $\leq 0,10$ atau sama dengan $VIF \geq 10$ yang menghasilkan interpretasi. Apabila nilai toleransi $\geq 0,10$ atau nilai $VIF \leq 10$ maka dapat dijelaskan bahwa tidak ada indikasi multikolinieritas antar variabel dalam model regresi begitupun sebaliknya (Ghozali, 2018). Regresi logistik adalah cara menganalisis variabel independen terhadap variabel dependen berukuran nominal atau variabel dummy. Bentuk regresi logistik yang dipakai untuk pengujian hipotesis yaitu:

$$\text{Hedging} = \alpha_0 + B_1 \text{Fintress} + B_2 \text{Growth} + B_3 \text{Lev} + \varepsilon \quad 36$$

Keterangan :

Hedging : Hedging atau Lindung Nilai

Fintress : *Financial Distress*

Growth : *Growth Opportunity*

Lev : *Leverage*

Pengaruh variabel X terhadap variabel Y diukur memakai cara analisis regresi logistik yang cara perhitungannya memakai uji wald. Analisis regresi akan dicari persamaan regresi (koefisien regresi) dan nilai koefisien determinasinya (R^2). Uji hipotesis dilakukan dengan uji koefisien regresi secara parsial (uji t) pada taraf pengujian $\alpha = 5\%$ (0,05). Dari penjelasan diatas disimpulkan dapat diterima atau tidaknya H_0 sebagai pembuktian adalah:

- a) H_0 ditolak : apabila $(\text{sig})-t < 0,05$
- b) H_0 diterima : apabila $(\text{sig})-t > 0,05$

3. HASIL DAN DISKUSI

Hasil

Hasil uji Koefisiensi Determinasi (Cox and Snell's R Square) dan Nagelkerke's R Square dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 1 Hasil Cox And Snell's R Square Dan Nagelkerke's R Square

| Model Summary | | | |
|---------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| Step | -2Log Likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
| 1 | 57,833 ^a | 0,226 | 0,346 |

Pada tabel 1 dapat dilihat angka Nagelkerke R Square sebesar 0,346 dan lebih tinggi dari nilai Cox and Snell's Square, hal tersebut memiliki arti pengaruh financial distress, growth opportunity dan leverage terhadap keputusan hedging sebesar 34,6 % sedangkan sisanya sebesar 65,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti didalam pengamatan ini

Hasil uji kelayakan model dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2 Hasil uji kelayakan model

| Step | Chi-Square | df | Sig. |
|------|------------|----|-------|
| 1 | 8,467 | 8 | 0,389 |

Tabel 2 menunjukkan angka Hosmer and lemeshow's goodness of fit atau Chi-square yaitu 8,467 dengan peluang signifikansi sebesar $0,389 > 0,05$. Indikasi tersebut menjelaskan bentuk regresi layak dipakai untuk perhitungan analisis berikutnya. Dari perhitungan tersebut belum menemukan perbedaan riil prediksi pendataan dengan pengamatan yang dikategorikan, sehingga bisa disimpulkan bentuk tersebut memperkirakan hasil risetnya

Pengujian hipotesis melalui uji signifikansi model melalui parsial (Uji Wald) dilakukan agar terlihat hasil dengan ada atau tidaknya pengaruh parsial atau individualnya variabel independen yaitu kesulitan keuangan (financial distress), peluang pertumbuhan (growth opportunity) dan leverage terhadap variabel independen yaitu keputusan hedging pada consumer goods industry yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019, 2020, 2021 dan 2022. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan pengujian dengan tingkat signifikansi 0,05. Berikut hasil pengujian model secara parsial (wald) yang tersaji pada tabel 3.

Tabel 3 Hasil Uji Model Secara Parsial (Uji WALD)

| | | | | | | | | 95% C.I.for EXP (B) | |
|-------------------------------|-------------------------------|--------|-------|-------|----|-------|------------|------------------------|-------|
| | | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp (B) | Lower | Upper |
| Step 1^a | Financial Distress (X1) | -0,573 | 0,213 | 7,225 | 1 | 0,007 | 0,564 | 0,371 | 0,856 |
| | Growth Opportunity (X2) | 0,558 | 0,332 | 2,829 | 1 | 0,093 | 1,747 | 0,912 | 3,345 |
| | Leverage (X3) | 0,344 | 0,601 | 0,327 | 1 | 0,567 | 1,410 | 0,434 | 4,579 |
| | Constant | 2,751 | 0,914 | 9,068 | 1 | 0,003 | 15, 659 | | |

Diskusi

Berlandaskan pengujian hipotesis, didapatkan kesimpulan bahwa financial distress berpengaruh terhadap keputusan hedging pada entitas industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 bisa dilihat dari signifikansi sebesar 0,007 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,573. Hasil penelitian tersebut menjelaskan kondisi financial distress yang tinggi atau berpeluangnya entitas mengalami kebangkrutan, besar peluang entitas consumer goods industry yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 untuk memutuskan memakai lindung nilai (hedging) agar terhindar dari dampak kerugian yang lebih parah lagi akibat fluktuasi kurs mata uang. Hasil pengamatan ini juga didukung oleh (SE, 2021) dan (Sulistiyani & Azwina, 2022) yang menjelaskan financial distress berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai (hedging). Adapun cara hedging yang bisa dilakukan untuk mencegah terjadinya kerugian keuangan seperti kontrak forward, opsi mata uang, dan swap mata uang (Purba & Rajagukguk, 2020)

Selanjutnya berdasarkan pengujian hipotesis, didapatkan kesimpulan growth opportunity tidak berpengaruh terhadap keputusan hedging pada entitas industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 bisa dilihat dari signifikansi sebesar 0,093 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,558. Kesimpulan tersebut didukung oleh penelitian (SE, 2021) yang menjelaskan growth opportunity tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Menurut (Sonia, E., M., & Zuhriyah, 2021) kondisi tingginya growth opportunity pada suatu entitas biasanya memiliki cakupan market luas dan cenderung melakukan trading multinasional sehingga membutuhkan modal yang tidak sedikit perihal mendanai kegiatan operasional perusahaan. Oleh sebab itu, besarnya growth opportunity yang dimiliki oleh perusahaan memungkinkan melakukan manajemen risiko agar mengurangi dampak kerugian yang diakibatkan fluktuasi kurs mata uang dengan cara membuat keputusan lindung nilai (hedging). Kasus ini, entitas consumer goods industry yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 mengalami peluang pertumbuhan (growth opportunity) yang cukup pesat dikarenakan meningkatnya nilai pasar. Hal ini menyebabkan kondisi keuangan perusahaan tersebut stabil sehingga tidak perlu mempertimbangkan untuk melakukan manajemen risiko sebagai pencegahan risiko dari berubahnya kurs mata uang dengan instrument derivatif sebagai hedging.

Selanjutnya berdasarkan hasil uji hipotesis, didapatkan kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh leverage terhadap keputusan hedging entitas industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 bisa dilihat dari signifikansi senilai 0,567 dan angka koefisien regresi 0,344. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh pengamatan (Sulistiyani & Azwina, 2022) menjelaskan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Menurut (Sonia, E., M., & Zuhriyah, 2021) jika perusahaan mengalami leverage tinggi yang menunjukkan lebih banyak hutang daripada modal dan keadaan ekonomi diprediksi akan melemah serta melemahnya nilai tukar uang lokal maka perusahaan tersebut akan membuat keputusan hedging agar perusahaan mampu melindungi arus kas dari risiko kepailitan di masa depan. Namun jika perusahaan mengalami leverage rendah yang menunjukkan hutang lebih sedikit daripada modal, keadaan ekonomi stabil, dan meningkatnya nilai tukar mata uang lokal ketika jatuh tempo maka entitas tentunya tidak melakukan manajemen risiko dengan lindung nilai (hedging). Ada hal lain yang menyebabkan perusahaan tidak melakukan hedging yaitu

terjadinya penurunan nilai debt to equity (DER) disaat penurunan ekonomi. Dalam penelitian ini nilai leverage didapatkan dengan debt to equity (DER) dan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022 serta disaat melemahnya ekonomi mempunyai kewajiban sedikit dari ekuitas sehingga entitas tidak perlu melakukan risk management dengan lindung nilai (hedging) melalui instrument derivatif.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan diskusi maka dapat disimpulkan *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Hal tersebut mengindikasikan angka signifikansi variabel *financial distress* $0,007 < 0,05$. Hasil penelitian tersebut menunjukkan *financial statement* entitas consumer goods industry yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 yang melakukan perdagangan internasional stabil dan melakukan hedging agar terhindar dari kebangkrutan akibat nilai tukar mata selama terjadinya krisis ekonomi.

Growth Opportunity tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Dari perhitungan yang dilakukan menunjukkan angka signifikansi variabel *growth opportunity* $0,093 > 0,05$. Hal ini menjelaskan perusahaan tersebut selama periode 2019-2022 disaat terjadinya krisis ekonomi yang diakibatkan covid-19 mengalami peningkatan value perusahaan karena perusahaan industri barang konsumsi menjual barang kebutuhan pokok masyarakat.

Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Hasil penelitian menunjukkan angka signifikansi variabel *leverage* $0,567 > 0,05$. Dari indikasi tersebut menyatakan perusahaan selama tahun 2019-2022 disaat terjadinya krisis ekonomi yang diakibatkan oleh covid-19 memiliki jumlah hutang sedikit daripada ekuitas atau disebut leverage rendah.

Dengan adanya penelitian ini diharapkan menambah wawasan manajemen untuk meminimalisir dampak kerugian yang ditimbulkan oleh berubahnya kurs mata uang dengan cara lindung nilai (*hedging*) melalui instrument derivatif. Adapun faktor yang mempengaruhi perusahaan industri barang konsumsi membuat keputusan *hedging* yaitu ketika ada beberapa perusahaan mengalami *financial distress* atau mengalami kebangkrutan. Hal itu bisa terjadi dikarenakan pada tahun 2019-2022 sedang terjadi krisis keuangan yang mengakibatkan kurs rupiah terhadap dollar US mengalami kenaikan signifikan sehingga entitas yang 52 mempunyai utang dan piutang dalam valuta asing terdampak terutama pada *cashflow* perusahaan. Terdapat komponen yang tidak mempengaruhi keputusan lindung nilai (*hedging*) yaitu peluang pertumbuhan (*growth opportunity*). Peluang pertumbuhan pada perusahaan industri barang konsumsi tahun 2019-2022 dikarenakan nilai pasar perusahaan tersebut meningkat akibat kegiatan menjual bisnis bahan pokok makanan dan minuman serta kebutuhan pokok masyarakat sehingga banyak pemodal yang ingin mendanai perusahaan untuk kepentingan bisnis. Selanjutnya faktor tidak berpengaruhnya keputusan hedging adalah *leverage*. Nilai *leverage* dapat dilihat melalui perhitungan *Debt to Equity* (DER) kepada perusahaan consumer goods industry tahun 2019-2022 memiliki rasio leverage yang tinggi, itu diartikan jumlah ekuitas lebih tinggi dibandingkan liabilitas sehingga investor merasa lebih aman menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya hanya melakukan penelitian di satu subsektor perusahaan manufaktur yaitu perusahaan industri barang konsumsi, jumlah sampel yang sedikit, masih ada beberapa variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian, hanya terfokus pada subsektor industri barang konsumsi yang membuat keputusan hedging dan memiliki eksposur transaksi piutang dan utang mata uang asing. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel independent yang lain karena dalam penelitian ini variabel independen (X) terbilang sedikit yaitu *financial distress*, *growth opportunity* dan *leverage* yang hanya menjelaskan variabel hedging sebesar 34,6 % sedangkan sisanya sebesar 65,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti didalam penelitian ini. Penelitian selanjutnya juga diharapkan menggunakan sampel yang lebih banya atau sektor industri lainnya serta memperpanjang periode penelitian sehingga lebih mampu menjelaskan faktor-faktor yang

mempengaruhi keputusan hedging seperti likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institutional.

5. REFERENSI

- Ahmad, G., Mardiyati, U., & Nashrin, A. (2015). Analysis Of Hedging Determinants With Foreign Currency Derivative Instruments On Companies Listed On BEI Period 2012-2015. *JRMSI- Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 540-557.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Pangestuti D.C, F., & N.S. (2020). Analisis Regresi Logistik : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 227-240.
- Purba, E., & Rajagukguk, M. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Options, Institutional Ownership, Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Aktivitas Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *JAKPI - Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Indonesia*.
- Rahmadini, M., Darminto, D. P., & Suyanto, S. (2020). Struktur Modal dan Determinasi Keputusan Hedging pada Perusahaan Automotive and Allied Products. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 7(01), 35–42.
- SE, A. (2021). Pengaruh Financial Distress, Firm Size Dan Growth Opportunity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Eko dan Bisnis (Riau Economics and Business Review)*, 105-117.
- Sonia, S. S., E., C., M., F. F., & Zuhriyah, Z. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pelaksanaan Hedging Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Tercatat Di BEI. *Strategic: Journal Of Management Science* .
- Sulistiyani, T., & Azwina, D. (2022). Determinan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Imiah PERKUSI 2 (1)*.
- Utami, H. S., & Prubasari, I. (2018). Determinasi Kepuasan Hedging Dengan Instrumen Derivatif Keuangan. *Tirtayasa Ekonomika*.
- Verawaty, V., Jaya, A., & Megawati, M. (2020). Determinan Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Manufaktur. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 9-26.
- Yustika, D., Cheisviyanny, C., & Helmayunita, N. (2019). Pengaruh Financial Distrees, Growth Options, Institutional , Ownership Terhadap Aktivitas Hedging. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 388-403.