

**PENGARUH *PROFITABILITY*, *LEVERAGE, FIRM SIZE,* DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR**

**DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2019-2023**

**SKRIPSI**

Oleh:

**Saldila Musti**

**NPM: 4120600099**

Diajukan Kepada:

**Program Studi Manajemen**

**Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**



**PENGARUH *PROFITABILITY*, *LEVERAGE, FIRM SIZE,* DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN ENERGI YANG TERDAFTAR**

**DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2019-2023**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen Pada

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh:

**Saldila Musti**

**NPM: 4120600099**

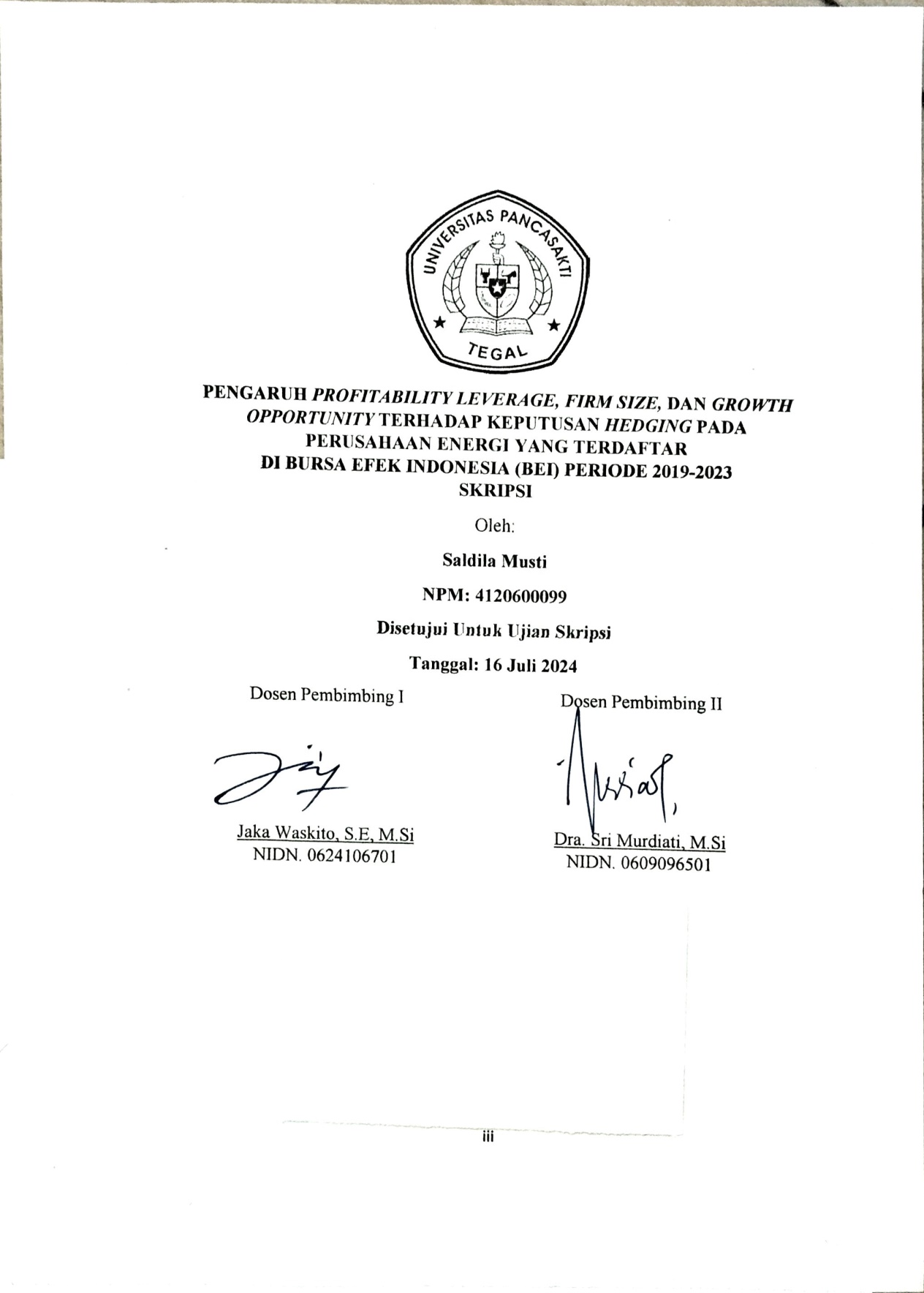
Diajukan Kepada:

**Program Studi Manajemen**

**Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**

****

# 

# **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

**Motto:**

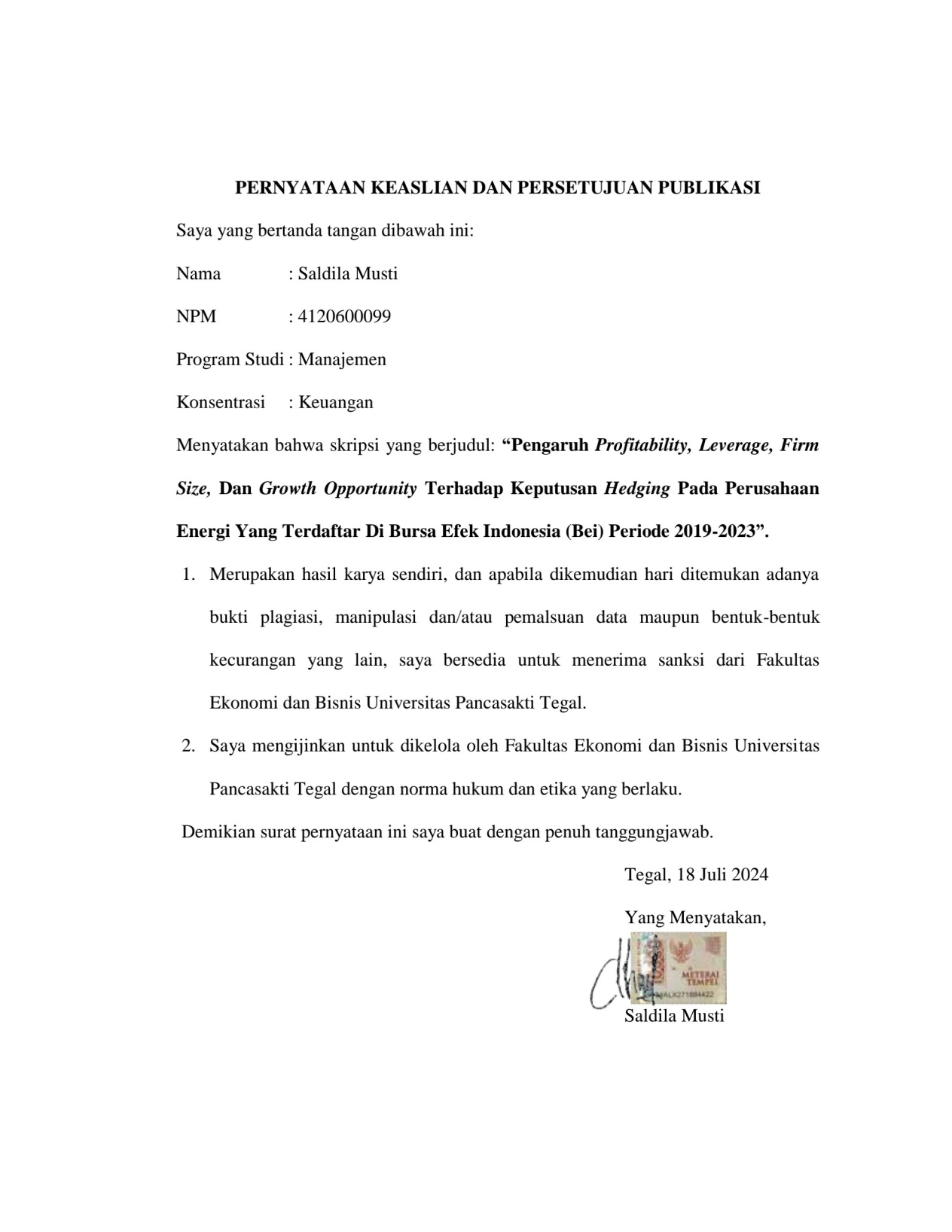
“Hidup adalah perjalanan, jadi nikmati setiap langkahnya”

*“The most important thing is not how big your dreams are but how big you make those dreams come true”*

-Brian Tacey-

**Persembahan:**

1. Terima kasih kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat hidayah-nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini.
2. Untuk Kedua orang tuaku yang tercitnta, Bapak dan Mama yang selalu menasehati, mendoakan, memberi dukungan serta semangat yang tak pernah hentinya demi kesuksesan Dila.
3. Untuk Ketiga kakak tercinta Siti Krisnawati, Moh. Andri Prabowo, dan Siti Ratih Jayanti yang telah mendoakan dan memberikan dukungannya kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
4. Untuk Ibu Ira Maya Hapsari S.E., M.Si selaku ketua program studi manajemen yang sudah membimbing, dan memberikan saran kepada peneliti.
5. Untuk Bapak Jaka Waskito, S.E., M.Si dan Ibu Dra Sri Murdiati, M.Si selaku Pembimbing I dan Pembimbing II yang sudah membimbing, memberikan saran, dan memberikan motivasi kepada peneliti.
6. Untuk Teman-teman terima kasih selalu mendukung dalam hal apapun.
7. Seluruh pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terima kasih telah memberi dukungan kepada penulis.
8. Terima kasih untuk universitas pancasakti tegal yang telah mewujudkan salah satu impian penulis.



# **ABSTRAK**

**Saldila Musti, 2024, Pengaruh *Profitability,* *Leverage, Firm Size,* Dan *Growth Opportunity* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2019-2023.**

Perdagangan internasional merupakan perdagangan yang menggunakan transaksi yang cukup rumit dan kompleks. Transaksi diluar batas geografis membatasi kontrol perusahaan karena ada risiko tersendiri yang muncul terkait negara lain. Keputusan *Hedging* dapat menjadi upaya perusahaan untuk mengatasinya.

Penelitian ini adalah bertujuan untuk menganalisis 1) Pengaruh *Profitability,* terhadap keputusan *hedging;* 2) Pengaruh *Leverage* terhadap keputusan *hedging;* 3) Pengaruh *Firm Size* terhadap keputusan *hedging;* 4) Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap keputusan *hedging*; dan 5) pengaruh *profitability, leverage, firm size, dan growth opportunity* Terhadap Keputusan *Hedging* secara simultan ataupun parsial Pada Perusahaan sektor Energi Periode 2019-2023. *Profitability* dapat diukur dengan *Return on Asseet* (ROA), *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size* diukur dengan Ln Total Aktiva, dan *Growth Opportunity* diukur dengan *Market Value To Equity* dibandingkan dengan *Book Value Equity*.

Jenis penelitian menggunakan kuantitatif, data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan publikasi di Bursa Efek Indonedia (BEI) tahun 2019-2023. Populasi dalam penelitian ini 65 Perusahaan dan sampel penelitian yaitu 21 perusahaan. Metode analisis data menggunakan analisis statitisti deskriptif dan analisis regresi logistik dengan menggunakan software IBM SPSS 22.

Hasil penelitian ini adalah menunjukan bahwa 1) *Profitability* berpengaruh positif terhadap keputusan hedging; 2) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan hedging*;* 3) *Firm Size* berpengaruh secara positif terhadap keputusan *hedging;* 4) *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* dan 5) Secara simultan *Profitability,* *Leverage, Firm Size,* Dan *Growth Opportunity* terhadap Keputusan *Hedging.*

**Kata Kunci: Keputusan *Hedging,* *Profitability,* *Leverage, Firm Size, Growth Opportunity***

# ***ABSTRAK***

***Saldila Musti, 2024, The Effect of Profitability, Leverage, Firm Size, and Growth Opportunity on Hedging Decisions in Energy Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 Period.***

*International trade is a trade that uses quite complicated and complex transactions. Transactions outside geographical boundaries limit the company's control because there are separate risks that arise related to other countries. Hedging decisions can be a company's effort to overcome them.*

*This study aims to analyze 1) The Effect of Profitability on hedging decisions; 2) The Effect of Leverage on hedging decisions; 3) The Effect of Firm Size on hedging decisions; 4) The Effect of Growth Opportunity on hedging decisions; and 5) the effect of profitability, leverage, firm size, and growth opportunity on hedging decisions simultaneously or partially in energy sector companies for the 2019-2023 period. Profitability can be measured by Return on Asset (ROA), leverage is measured by Debt to Equity Ratio (DER), Firm Size is measured by Ln Total Assets, and Growth Opportunity is measured by Market Value To Equity compared to Book Value Equity.*

*The type of research uses quantitative, the data used is secondary data obtained from published financial reports on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2023. The population in this study was 65 companies and the research sample was 21 companies. The data analysis method used descriptive statistical analysis and logistic regression analysis using IBM SPSS 22 software.*

*The results of this study indicate that 1) Profitability has a positive effect on hedging decisions; 2) Leverage has a negative effect on hedging decisions; 3) Firm Size has a positive effect on hedging decisions; 4) Growth Opportunity does not affect hedging decisions and 5) Simultaneously Profitability, Leverage, Firm Size, and Growth Opportunity affect Hedging Decisions.*

***Keywords: Hedging Decisions, Profitability, Leverage, Firm Size, Growth Opportunity***

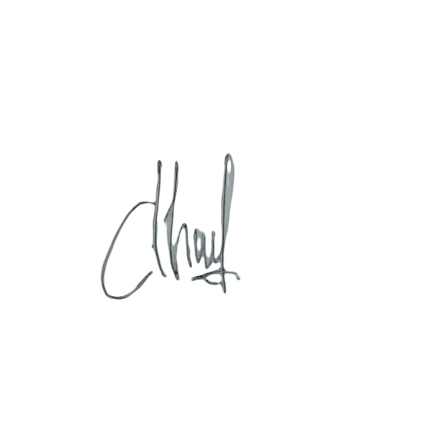
# **KATA PENGANTAR**

Puji Syukur kepada Allah SWT, berkat Rahmat, Hidayah dan Karunia – Nya kepada kita semua, sehingga kami dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Pengaruh Profitabilitas, *Leverage, Firm Size,* dan *Growth Opportunity* terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023**”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyusun skripsi pada Program Strata (S1) di Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam penyusunan skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Maka dari itu pada kesempatan ini, kami mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr.Dien Noviany Rahmatika, S.E, M.M, C.A, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti tegal.
2. Ira Maya Hapsari, S.E,M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal, yang sudah membimbing, memberikan saran dan motivasi kepada peneliti.
3. Jaka Waskita, S.E, M.Si, selaku Dosen Pembimbing I yang sudah membimbing, memberikan saran dan motivasi kepada peneliti.
4. Dra. Sri Murdiarti, M.Si, selaku Dosen Pembimbing II yang sudah membimbin, memberikan saran dan motivasi kepada peneliti.

Kami menyadari skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka kami mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan proposal penelitian untuk skripsi ini.

Akhir kata peneliti mengucapkan terima kasih untuk bimbingan dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini, semoga Allah membalas dalam kebaikan. Peneliti berharap untuk skripsi ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak yang berkepentingan.

Tegal, 18 Juli 2024

Saldila Musti

# **DAFTAR ISI**

[HALAMAN JUDUL ii](#_Toc172177311)

[HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING iii](#_Toc172177312)

[HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI PROPOSAL iv](#_Toc172177313)

[MOTTO DAN PERSEMBAHAN v](#_Toc172177317)

[PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI vii](#_Toc172177318)

[ABSTRAK viii](#_Toc172177319)

[*ABSTRAK* ix](#_Toc172177320)

[KATA PENGANTAR x](#_Toc172177321)

[DAFTAR ISI xiv](#_Toc172177322)

[DAFTAR TABEL xv](#_Toc172177323)

[DAFTAR GAMBAR xvi](#_Toc172177324)

[DAFTAR GRAFIK xvii](#_Toc172177325)

[DAFTAR LAMPIRAN xviii](#_Toc172177326)

[BAB I PENDAHULUAN 1](#_Toc172177327)

[**A.** **Latar Belakang Masalah** 1](#_Toc172177329)

[**B.** **Rumusan Masalah** 12](#_Toc172177330)

[**C.** **Tujuan Penelitian** 12](#_Toc172177331)

[**D.** **Manfaat Penelitian** 13](#_Toc172177332)

[1. Manfaat Teoritis 13](#_Toc172177333)

[2. Manfaat Praktis 14](#_Toc172177334)

BAB II [TINJAUAN PUSTAKA 15](#_Toc172177335)

[**A.** **Landasan Teori** 15](#_Toc172177336)

[**1.** **Teori Keagenan** 15](#_Toc172177337)

[**2.** **Manajemen Risiko** 17](#_Toc172177338)

[**3.** **Lindung Nilai *(Hedging)* dan Instrumen Derivatif** 22](#_Toc172177339)

[**4.** ***Profitability*** 26](#_Toc172177340)

[**5.** ***Leverage*** 28](#_Toc172177341)

[**6.** ***Firm Size*** 31](#_Toc172177342)

[**7.** ***Growth Opportunity*** 35](#_Toc172177343)

[**B.** **Penelitian Terdahulu** 36](#_Toc172177344)

[**C.** **Kerangka Penelitian Konseptual** 45](#_Toc172177345)

[**D.** **Hipotesis** 50](#_Toc172177346)

[BAB III METODE PENELITIAN 52](#_Toc172177347)

[**A.** **Jenis Penelitian** 52](#_Toc172177349)

[**B.** **Populasi dan Sampel** 52](#_Toc172177350)

[**C.** **Definisi Konseptual dan Operasional Variabel** 57](#_Toc172177351)

[**D.** **Teknik Pengumpulan Data** 60](#_Toc172177352)

[**E.** **Teknik Analisis Data** 61](#_Toc172177353)

[1. Analisis Statistik Deskriptif 61](#_Toc172177354)

[2. Uji Asumsi Klasik 62](#_Toc172177355)

[3. Analisis Regresi Linier Berganda 64](#_Toc172177356)

[4. Analisis Regresi Logistik 64](#_Toc172177357)

[5. Model Pengujian Hipotesis 68](#_Toc172177358)

[6. Uji Hipotesis 69](#_Toc172177359)

[BAB IV HASIL DAN PENELITIAN 70](#_Toc172177360)

[**A.** **Gambaran Umum Objek Penelitian** 70](#_Toc172177361)

[**B.** **Hasil** **Penelitian** 78](#_Toc172177362)

[**C.** **Pembahasan** 103](#_Toc172177363)

BAB V [KESIMPULAN DAN SARAN 111](#_Toc172177364)

[**A.** **Kesimpulan** 111](#_Toc172177365)

[**B.** **Saran** 111](#_Toc172177366)

[DAFTAR PUSTAKA 113](#_Toc172177367)

[LAMPIRAN 117](#_Toc172177368)

# **DAFTAR TABEL**

**Tabel Halaman**

1. Data Utang Luar Negeri Indonesia 5
2. Penelitian Terdahulu 42
3. Daftar Perusahaan Sektor *Energy* 53
4. Kriteria Pemilihan Sampel 56
5. Sampel Penelitian 57
6. Oprasional Variabel 60
7. Hasil Analisis Deskriptif 78
8. Hasil K.S Uji Normalitas 88
9. Hasil Uji Multikolinearitas 88
10. Hasil Uji Autokorelasi 92
11. Hasil Uji Analisis Linier Berganda 93
12. Hasil Uji Menilai Keseluruhan Model 95
13. Hasil Uji menilai Kesluruhan Model 95
14. Hasil Uji Kelayakan Model Regresi 96
15. Hasil Uji Koefisien Determinasi 97
16. Hasil Matriks Klasifikasi 2x2 98
17. Hasil uji Signifikasi (Uji t) 99
18. Hasil uji signifikasi secara simultan 102

# **DAFTAR GAMBAR**

**Gambar Halaman**

1. Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap USD 8
2. Kerangka Pemikiran 49
3. Hasil Histogram Uji Normalitas 86
4. Hasil P-Plpt Uji Asumsi Klasik 87
5. Hasil Uji Heteroskedastisitas 91

# **DAFTAR GRAFIK**

**Grafik Halaman**

1. Grafik Hasil *Return On Assets* tahun 2019-2023 81
2. Grafik Hasil *Debt to Equity Ratio* tahun 2019-2023 82
3. Grafik Hasil *Firm Size* tahun 2019-202383
4. Grafik Hasil *Growth Opportunity* tahun 2019-202384

# **DAFTAR LAMPIRAN**

**Lampiran Halaman**

1. Tabel Melakukan Keputusan *Hedging* 118
2. Perhitungan *Profitability* 119
3. Perhitungan *Leverage* 122
4. Perhitungan *Firm Size* 125
5. Perhitungan *Growth Opportunity* 128
6. Hasil Statistik Deskriptif 131
7. Hasil Uji Asumsi Klasik 132
8. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda 136
9. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik 137
10. Hasil Uji Hipotesis 139
11. Data Keuangan Perusahaan Sektor Eneri Tahun 2019-2023 140
12. Tabel Durbin-Watson 159

# **BAB I**

# **PENDAHULUAN**

## **Latar Belakang Masalah**

Perdagangan internasional merupakan salah satu perdagangan dengan menggunakan transaksi yang cukup rumit dan kompleks. Transaksi perdagangan internasional tidak mudah dilakukan dibandingkan dengan transaksi dalam negeri. Karena transaksi perdagangan internasional banyak melibatkan beberapa jenis mata uang. Dengan banyaknya perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional, globalisasi memberi peluang agar perusahaan dapat berkontribusi untuk melakukan ekspor impor barang. Perdagangan internasional membuat pertukaran barang dan jasa yang menyebabkan pertukaran mata uang dengan mata uang lain dalam menggunakan pembayaran transaksi bisnis (Ayuningtyas et al., 2019).

Transaksi perusahaan dengan perusahaan internasional lain tidak hanya dilakukan secara tunai, akibatnya muncul hutang ataupun piutang yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian ataupun keuntungan. Dengan adanya kegiatan ekspor impor perusahaan yang mengharuskan menggunakan valuta asing dalam transaksi penjualan dan pembelian sehingga hal ini akan mengakibatkan terjadinya risiko. Risiko yang terjadi seperti risiko perubahan nilai tukar mata uang. Dalam lingkungan bisnis yang penuh dengan ketidakpastian, perusahaan dituntut untuk mengelola risiko dengan cermat. Menurut (Hanafi, 2016:1), risiko dapat diartikan sebagai kerugian atau akibat yang akan terjadi ketika sebuah proses sedang berjalan atau kejadian yang tidak diharapkan. Risiko muncul karena adanya ketidakpastian. Risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan berupa fluktuasi tingkat suku bunga, arus kas, dan nilai perusahaan yang dapat mendorong ancaman pada keberhasilan perusahaan.

Risiko menurut (Hanafi, 2016:6) di dalam bukunya terdapat 2 tipe macam risiko yaitu risiko murni dan risiko spekulatif. Sedangkan jenis risiko dalam perusahaan adalah risiko bisnis, risiko strategi dan risiko keuangan. Risiko bisnis dapat diartikan sebagai risiko yang harus dihadapi perusahaan terhadap kualitas dan keunggulan produk di pasar, risiko strategi adalah risiko akibat dari perubahan ekonomi dan politik serta risiko keuangan adalah risiko yang muncul karena adanya pergerakan pasar keuangan. Maka, untuk mengurangi dampak-dampak dari risiko yang akan terjadi perlu adanya manajemen risiko.

Manajemen risiko menurut (Hanafi, 2016:22) adalah suatu sistem pengelolaan risiko yang dihadapi organisasi secara komprehensif untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen risiko dapat didefinisikan sebagai proses pengorganisasian untuk menghindari suatu risiko yang terjadi. Dalam bisnis manajemen risiko sangat penting dilakukan untuk menghindari risiko-risiko yang akan terjadi. Salah satu risiko terbesar dalam transaksi perdagangan internasional adalah risiko dari fluktuasi kurs nilai mata uang asing (valuta asing). Ada beberapa cara untuk menghadapi risiko nilai tukar, seperti : lindung nilai alami, manajemen kas dan penyesuaian transaksi antar perusahaan, lindung nilai pendanaan internasional serta lindung nilai mata uang asing melalui instrumen derivatif. Tetapi tidak semua perusahaan yang terpengaruh risiko fluktuasi mata asing melakukan tindakan lindung nilai.

Website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) menjelaskan bahwa derivatif merupakan kontrak finansial anatara dua atau lebih pihak-pihak guna memenuhi janji untuk membeli atau menjual aset/*commodities* yang dijadikan sebagai objek yang di perdagangkan waktu dan harga yang merupakan kesepakatan bersama antara pihak penjual dan pembeli. Derivatif berisi perjanjian kontrak diantara kedua belah pihak dalam melakukan transaksi baik pembelian maupun penjualan berupa komoditas atau sekuritas pada harga dan tanggal yang telah disepakati oleh kedua belah pihak tersebut dimasa depan (Kinasih & Mahardika, 2019). Instrumen derivatif dapat dibagi menjadi empat alternatif yaitu *option, forward, futures,* dan *swap,* dengan komponen dasar intsrumen derivatif adalah saham, suku bunga, nilai tukar, komoditas, dan indeks.

Lindung nilai (*Hedging)* pada dasarnya mentransfer risiko kepada pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko lebih baik melalui transaksi instrumen keuangan (Hanafi, 2016:250). *Hedging* merupakan tindakan melindungi perusahaan agar terhindar dari kerugian. *Hedging* berperan sebagai penekan risiko atas kemungkinan terjadinya kerugian selisih kurs valas. Hegdingdengan instrumen derivatif valas sangat bermanfaat bagi perusahaan yang melakukan transaksi dengan menggunakan mata uang asing. Hal ini dapat mengurangi kemungkinan kebangkrutan, memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan kredit dari kreditor dengan lebih mudah, menjalin kerjasama yang lebih baik dengan pemasok, dan juga memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah (karena risiko yang dirasakan oleh pemberi pinjaman lebih rendah).

Permasalahan yang sering terjadi terkait dengan lindung nilai salah satunya adalah fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap US dollar. Yang mana kurs merupakan nilai atau harga mata uang sebuah negara yang didukung dalam mata uang negara lain. Perubahan dari pergerakan nilai mata uang menyebabkan terjadinya risiko mata uang asing. Risiko mata uang asing biasanya sering terjadi pada perusahaan yang melakukan transaksi jual-beli internasional. Perubahan nilai mata uang asing yang tidak diduga dapat berdampak penting pada penjualan, harga, dan laba pada perusahaan eksportir dan importir (Rahmadina et al., 2023).

Salah satu industri di Indonesia yang terlibat dalam transaksi jual-beli internasional yaitu pada perusahaan sektor energi. Perusahaan sektor energi adalah perusahaan yang salah satunya bergerak di bidang pertambangan. Fenomena yang sering terjadi pada perusahaan pertambangan yaitu kegiatan ekspor-impor, yang mana kegiatan tersebut berhubungan dengan nilai mata uang asing. Pertambangan sering melakukan kegiatan impor dalam bentuk mata uang asing yang cenderung berisiko (Reza Rahmadina et al., 2023). Jika rupiah mengalami penekanan terhadap dolar, maka perusahaan akan mengalami kerugian dan harus mengeluarkan uang rupiah lebih banyak dan harus mengurangi laba perusahaan. Industri pertambangan termasuk salah satu industri yang memiliki utang luar negeri terbesar.

Tabel 1

Data Utang Luar Negeri Indonesia (dalam bentuk Miliar USD)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Tahun | ULN Indonesia | Sektor pertambangan |
| 2019 | 403,5 | 33,6 |
| 2020 | 416,9 | 36,1 |
| 2021 | 413,9 | 37,7 |
| 2022 | 396,5 | 36,9 |
| 2023 | 408,5 | 33,1 |

Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

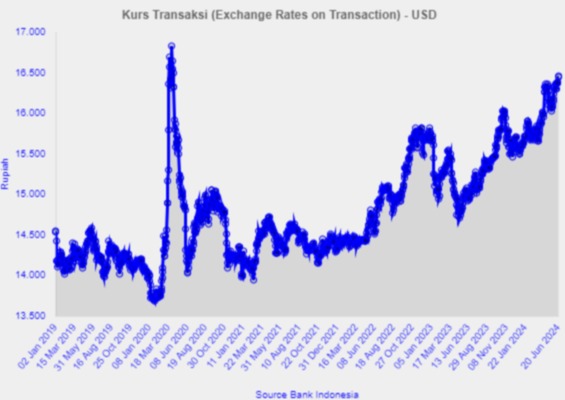
Pada tabel 1 diatas menunjukkan bahwa Utang Luar Negeri (ULN) Indonesia di tahun 2019 mencapai US$ 403.5 Miliar atau sekitar 5.7080 triliun dengan Rp. 14.105/USD. Pada tahun 2020 mengalami kenaikan hingga utang luar negeri indonesia mencapai US$ 416,9 Miliar. Namun pada tahun 2021 dan 2022 utang luar negeri mulai menurun dengan mencatatkan angka hingga US$ 396,5 miliar. Sedangkan pada tahun 2023 mulai naik kembali hingga triwulan akhir mencatatkan angka sebesar US$ 408,5 Miliar.

Statistik Utang Luar Negeri (SULNI) yang diterbitkan BI, terdapat beberapa sektor yang memiliki utang luar negeri terbesar, yaitu sektor pertambangan dan penggalian, industri pengadaan listrik, gas, uap atau air panas, industri pengolahan atau manufaktur, jasa administrasi pemerintahan, dan jasa keuangan dan akuntansi. Utang luar negeri pada sektor Pertambangan dan penggalian tercatat US$ 33,6 Miliar pada tahun 2019. Pada tahun 2020 sampai 2021 mengalami kenaikan hingga US$ 37,7 Miliar, hingga pada tahun 2023 mengalami penurunan hingga mencatatkan angka sebesar US$ 33,1 Miliar. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan pertambangan memiliki utang luar negeri cukup besar dan berhubungan dengan fluktuasi mata uang asing yang dapat menimbulkan timbulnya risiko terhadap perusahaan.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021 terdapat beberapa sektor yang mengalami penurunan secara signifikan, salah satunya dari sektor energi. Secara *year to date*, saham sektor energi turun hingga 6,47% hingga penutupan perdagangan (liputan6.com). Menurut *Head of Investmen Research* Infovesta Utama, wawan hendrayana menyebut terdapat beberapa faktor utama, salah satunya ketidakstabilan harga beberapa sumber energi, seperti batu bara dan minyak yang disebabkan karena adanya pandemi covid-19 yang terjadi sehingga menyebabkan harga batu bara dan minyak mengalami pergerakan secara signifikan dan secara fundamental perusahaan minyak yang *go public* fundamentalnya memang tidak terlalu baik. Dalam artian utangnya biasanya cukup besar ini juga jadi pemberat (liputan 6). Selain itu penggunaan sumber energi pada masa pandemi covid-19 mengalami penuruan karena sejumlah wilayah menerapkan pembatas sosial. Seperti diketahui, berdasarkan RTI sejumlah saham di sektor energi pada PT Indika Energi Tbk (INDY) turun 8,67% ke posisi Rp.1580 per saham.

Saham sektor energi mulai dipandang kurang prospektif seiring dengan penuruhan harga komoditas dan pelemahan ekonomi di china. Sepanjang tahun 2023 saham sektor energi lesu, karena turun 10,02% *year to date* ke posisi 2.052 pada penutupan perdagangan. Menurut Desmond, saham sektor energi dinilai kurang menarik. Bahkan sejak awal tahun kinerja saham sektor energi secara rata-rata dibawah indeks acuan, dikarenakan turunnya harga minyak dunia. Sebelumnya, harga batu bara cenderung lebih rendah dibandingkan tahun lalu. Adapun kenaikan harga batu bara sebelumnya di tengarai kondisi geopolitik Rusia-Ukraina yang berbuntuk gangguan pasokan energi di beberapa negara hingga sebabkan krisis (liputan6.com).

Hal tersebut memicu terhadap perusahaan pertambangan yang cenderung melakukan utang dalam bentuk valuta asing. Dimana dengan besarnya utang dalam bentuk mata uang asing akan menimbulkan kerugian, karena harus mengeluarkan mata uang lokal lebih banyak (Reza Rahmadina et al., 2023). Fluktuasi kurs ini tentu akan memunculkan risiko untuk perusahaan. Ada beberapa acuan pokok dari ektsternal perusahaan untuk melakukan kegiatan *hedging* agar menjadi instrumen tersebut sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk melakukan *hedging,* salah satu diantaranya adalah nilai tukar.



**Gambar 1. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD**

Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Pada gambar 1 diatas menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar di tahun 2019-2024 beragam. Pada tahun 2019 nilai rupiah menguat cukup stabil. Namun nilai tukar rupiah terhadap USD kembali melemah secara signifikan pada April tahun 2020 dengan mencatatkan angka hingga Rp. 15.867,43 per USD. Pertengangan tahun 2020 hingga tahun 2024 bulan juni nilai tukar rupiah perlahan menguat kembali dengan mencatatkan angka hingga Rp. 16.449,84 per USD.

Kurs rupiah terhadap USD yang sangat fluktuatif menjadi rambu-rambu yang harus diperhatikan oleh perusahaan saat melakukan perdagangan internasional. Dari gambar 1 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai rupiah secara terus menerus melemah terhadap USD. Hal ini dapat berpengaruh terhadap hutang dollar perusahaan dan transaksi bisnis perusahaan di perdagangan internasional sehingga akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan. Dengan demikian, perusahaan perlu melakukan manajemen risiko dengan cara menggunakan aktivitas *Hedging* dengan *Instrument Derivative* agar dapat meminimalisir kerugian akibat dari perubahan nilai tukar mata uang.

Dalam menentukan keputusan hedging, terdapat beberapa faktor internal yang dapat mempengaruhi salah satunya ialah Profitabilitas, *Leverage, Firm Size*, dan *growth Opportunities*. Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi berarti kinerja yang dimiliki perusahaan efektif dan efesien. Maka semakin tinggi tingkat profitabilitinya akan mendorong perusahaan untuk memperluas bisnisnya sehingga perlu melakukan hedging untuk mengatasi resiko yang akan terjadi dimasa yang akan datang. Pernyataan tersebut didukung oleh (Ramadhana Asfrianto et al., 2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging. Namun ada hasil yang berbeda yang dilakukan oleh Maulid & Mahardika, (2023) menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan hedging. Karena menurut Karlinda & Manunggal, (2023) menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan memiliki perkembangan profitabilitas tinggi cenderung semakin aktif dalam memenuhi ekspansi bisnis pada suatu komoditas yang dapat mendorong perusahaan dalam melakukan kebijakan hedging. Apabila tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan saham tersebut tinggi dan bernilai konstan maka minat investor untuk membeli sahamnya lebih yakin dengan analisa nilai perusahaan yang tinggi pula. namun, jika perusahaan menerapkan transaksi yang cukupluas seperti transaksi internasional dan penerimaan pendapatan valuta asing, maka perusahaan tersebut juga harus siap dengan pengurangan risiko nilai tukarnya dengan pengambilan kebijakan hedging.

Faktor yang kedua yakni *leverage. Leverage* merupakan rasio hutang perusahaan. Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan akan menghadapi risiko finansial. Suatu perusahaan multinasional yang melakukan hutang luar negeri dalam memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan akan mengalami risiko valas dimana posisi rupiah akan merosot oleh mata uang negara lain yang dapat mengancam perusahaan menjadi bangkrut sehingga tindakan lindung nilai menjadi keputusan yang akan di ambil perusahaan. Penelitian terdahulu yang mendukung bahwa ada pengaruh *leverage* terhadap keputusan hedging dilakukan oleh Maulid & Mahardika, (2023); Ramadhana Asfrianto et al., (2023) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging. Tetapi terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Verawaty et al., (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan hedging.

Faktor selanjutnya adalah *Firm size. Firm size* merupakan gambaran kegiatan perusahaan. *Firm size* dapat diartikan bahwa besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan yang dapat dilihat dari berapa besar nilai penjualan dan nilai total aktiva. Semakin tumbuh besar perusahaan tersebut, maka perusahaan harus mengambil keputusan untuk melakukan *hedging* guna melindungi aset-aset perusahaan serta meminimalkan risiko yang akan dihadapi dimasa mendatang. Penelitian mengenai pengaruh *firm size* terhadap keputusan hedging dilakukan oleh Afrida (2021), Bonita, (2019); Maulid & Mahardika, (2023)menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Tetapi terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramadhana Asfrianto et al., (2023) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging.*

Faktor internal yang terakhir yakni *Growth Opportunities. Growth opportunity* yaitu rasio yang mengukur peluang bagi perusahaan guna menumbuhkan bisnisnya dimasa mendatang. Ketika pertumbuhan perusahaan terus meningkat maka akan semakin besar pula perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging*. Beberapa peneliti terdahulu yang meneliti pengaruh *growth opportunities* terhadap keputusan hedging yakni dilakukan oleh Ayuningtyas et al., (2019) dan Ramadhana Asfrianto et al., (2023) menujukkan hasil bahwa variabel *growth opportunities* berpengaruh positif signifikan. Hasil penelitian lain menujukkan hasil yang berbeda, yakni *growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging,* Afrida (2021).

Berdasarkan latar belakang diatas, dalam penelitian ini penulis akan mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, *Leverage, Firm Size, ,* dan *Growth Opportunity* terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023”.**

## **Rumusan Masalah**

Rumusan masalah Penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh *Profitability* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
2. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
3. Apakah terdapat pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
4. Apakah terdapat pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
5. Apakah Profitabilitas*, Leverage, Firm Size,* dan *Growth Opportunity* berpengaruh secara simultan terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023?

## **Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Profitability* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftardi Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftardi Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Firm Size* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftardi Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftardi Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh secara simultan antara *Profitability, Leverage, Firm Size,* dan *Growth Opportunity* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftardi Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.

## **Manfaat Penelitian**

Hal penting dalam sebuah penelitian adalah kemanfaatan yang dapat digunakan untuk pengambilan sebuah keputusan setelah mendapat informasi dari penelitian. Adapun manfaat dari penelitian tersebut yaitu:

### Manfaat Teoritis

Riset yang dilakukan secara teoritisnya diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam memperkaya wawasan dan menambahkan literatur bagi riset selanjutnya mengenai Keputusan *hedging* sehingga dapat dijadikan acuan dalam penelitian selanjutnya.

### Manfaat Praktis

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur bidang manajemen keuangan, salah satu bahan referensi untuk penelitian sejenis berikutnya, serta memperkaya wawasan bagi pembacanya.

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tambahan dan dapat dijadikan acuan bagi perusahaan untuk mengambil langkah yang strategis dalam menentukan terhadap keputusan *Hedging.*

**BAB II**

# **TINJAUAN PUSTAKA**

## **Landasan Teori**

### Teori Keagenan

Teori Agensi pertama kali di cetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Jensen menyatakan bahwa hubungan agensi terjadi saat satu orang atau lebih (*principal*) memperkerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan. Principal adalah pemilik saham atau investor sedangkan adgen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan di pihak investor dan pengendalian di pihak manajemen (Purba, 2023:23).

Pihak prinsipal dan pihak agen yang ada dalam hubungan keagenan memiliki kepentingan yang berbeda. Prinsipal mempekerjakan agen dengan maksud agar perusahaan dapat dikelola dengan baik sehingga mereka mendapatkan keuntungan. Sedangkan agen bekerja pada prinsipal dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan ekonominya melalui bayaran yang diterimanya dari hasil kerja yang telah dilakukan. Jika fungsi pemilik dan manajemen dipisah, ini akan menimbulkan konflik keagenan di antara pemilik dan manajemen (Purba, 2023:23).

Menurut (Purba, 2023:24) dalam bukunya masalah keagenan muncul ketika principal kesulitan untuk memastikan bahwa agen bertidak untuk memaksimalkan kesejahteraan prinsipal. Manajemen bersikap tidak membedakan terhadap risiko, sedangkan pemiliki menghindari risiko. Tetapi manajemen yang menanggung risiko dengan bayaran tertentu. Prinsipal menginginkan agar perusahaan selalu mendapat untung sehingga bisa dilakukan pembagian dividen, sedangkan agen menginginkan agar bisa terus bekerja dengan perusahaan sehingga mendapatkan penghasilan yang stabil.

Pekerjaan agen yang memuaskan seringkali dihubungkan dengan laba yang didapat oleh perusahaan, namun kepuasan prinsipal bukan hanya melihat dari laba saja. Prinsipal juga melihat mengenai kelangsungan bisnis dimasa mendatang agar perusahaan dapat bertahan untuk waktu yang lama, sehingga mereka bisa memperoleh keuntungan untuk jangka panjang bukan hanya keuntungan jangka pendek. Bisnis perusahaan dapat bertahan salah satunya karena pengelolaan yang dilakukan oleh para agen (Purba, 2023:25)

Seringkali agen dihadapkan pilihan dimana mereka harus membuat keputusan untuk keberlangsungan perusahaan. Agen akan berperilaku oportunistik karena keputusan yang dibuatnya selain mempengaruhi perusahaan juga mempengaruhi pekerjaan mereka (Purba, 2023:27). Mereka berusaha menempatkan perusahaan dalam posisi yang aman untuk menghindarkan perusahaan dari risiko kebangkrutan. Manajemen sebagai agen di dalam perusahaan cenderung membuat keputusan yang lebih menguntungkan untuk dirinya dimana risiko keputusan tersebut lebih kecil guna menghindari kerugian besar apabila terjadi kerugian. Oleh karena itu, manajemen perusahaan akan melakukan *Hedging* untuk menghindari risiko dan sebagai tanggapan atas masalah agensi yang terjadi.

### Manajemen Risiko

Menurut (Hanafi, 2016:1) risiko adalah kerugian akibat dari kejadian yang tidak diharapkan. Risiko muncul karena adanya ketidakpastian. Dalam setiap kegiatan manusia tidak akan terlepas dari risiko, dimana pun dan kapan pun manusia harus menghadapi risiko dari kegiatannya. Namun risiko ini dapat diminimalisir dampaknya dengan cara di kelola. Contohnya seperti pemain sepak bola akan terkena risiko cedera otot dan luka, hal ini dapat dihindari atau ditangani dengan melakukan pemanasan untuk melemaskan otot dan menggunakan sepatu serta pelindung di lutut. Sehingga risiko ini dapat dihilangkan.

Risiko memiliki beragam jenis, mulai dari risiko kecelakaan, kebakaran, risiko kerugian, fluktuasi kurs, perubahan tingkat bunga, dan lainnya. Salah satu cara untuk mengelompokkan risiko adalah dengan melihat tipe-tipe risiko. Tipe-tipe risiko menurut (Hanafi, 2016:6) adalah sebagai berikut:

1. Risiko murni (*pure risks*) adalah risiko dimana kemungkinan kerugian ada, tetapi kemungkinan keuntungan tidak ada. Contoh dari risiko ini adalah risiko kecelakaan, kebakaran, dan semacamnya. Contoh lain adalah risiko banjir yang menghantam rumah kita. Kejadian seperti itu akan merugikan kita. Tetapi rumah berdiri di tempat tertentu tidak secara langsung akan mendatangkan keuntungan tertentu. Jika terjadi kebakaran atau banjir, di samping individu yang terkena dampaknya, masyarakat secara keseluruhan juga akan dirugikan, asuransi biasanya lebih banyak berurusan dengan risiko murni.
2. Risiko Spekulatif adalah risiko dimana kita mengharapkan terjadinya kerugian dan juga keuntungan potensi kerugian dan keuntungan dibicarakan dalam jenis risiko ini. Contoh tipe risiko ini adalah usaha bisnis. Contoh lain adalah jika kita memegang (membeli) saham. Harga pasar bisa meningkat (kita memperoleh keuntungan), bisa juga analisis kita salah, harga saham bukannya meningkat tapi malah menurun (kita memperoleh kerugian).

Disamping kategorisasi murni dan spekulatif, risiko juga bisa dibedakan antara risiko yang dinamis dan yang statis (Hanafi, 2016:7). Risiko statis muncul dari kondisi keseimbangan tertentu. Sebagai contoh, risiko terkena petir merupakan risiko yang muncul dari kondisi alam yang tertentu. Karakteristik risiko ini praktis tidak berubah dari waktu ke waktu. Risiko dinamis muncul dari perubahan kondisi tertentu. Sebagai contoh, perubahan kondisi masyarakat, perubahan teknologi, memunculkan jenis-jenis risiko baru.

Risiko bisa bersifat subyektif dan obyektif. Risiko obyektif adalah risiko yang didasarkan pada observasi parameter yang obyektif. Sebagai contoh, fluktuasi harga atau tingkat keuntungan investasi di pasar modal bisa diukur melalui standar deviasi, misal standar deviasi *return* saham adalah 25% pertahun. Risiko subyektif adalah risiko yang berkaitan dengan persepsi seseorang terhadap risiko. Dengan kata lain, kondisi mental seseorang akan menentukan kesimpulan tinggi rendahnya risiko tertentu. Sebagai contoh, untuk standar devias *return* pasar yang sama sebesar 25%, dua orang dengan kepribadian berbeda akan mempunyai cara pandang yang berbeda. Orang yang konservatif akan menganggap risiko investasi di pasar modal terlalu tinggi. Sementara bagi orang yang agresif, risiko investasi di pasar modal dianggap tidak terlalu tinggi (Hanafi, 2016:8).

Dengan adanya risiko maka perlu adanya cara untuk menangani terjadinya risiko tersebut dengan manajemen risiko. Menurut (Hanafi, 2016:8) manajemen risiko diartikan sebagai sistem pengelolaan risiko yang dihadapi untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan secara komprehensif. Manajemen risiko pada dasarnya dapat dilakukan melalui tiga tahapan berikut ini:

1. Identifikasi Risiko

Identifikasi risiko dilakukan untuk mengidentifikasi risiko-risiko apa saja yang dihadapi oleh suatu organisasi. Banyak risiko yang dihadapi oleh suatu organisasi, mulai dari risiko penyelewengan oleh karyawan, risiko kejatuhan meteor atau kornet, dan lainnya. Ada beberapa teknik untuk mengidentifikasi risko, misal dengan menelusuri sumber risiko sampai terjadinya peristiwa yang tidak diinginkan.

1. Evaluasi dan Pengukuran Risiko

Evaluasi risiko bertujuan untuk memahami karakteristik risiko dengan lebih baik. Jika kita memperoleh pemahaman yang lebih baik, maka risiko akan lebih mudah dikendalikan. Evaluasi yang lebih sistematis dilakukan untuk mengukur risiko tersebut. Ada beberapa teknik untuk mengukur risiko tergantung jenis risiko tersebut. Sebagai contoh kita bisa memperkirakan probabilitas (kemungkinan) risiko atau suatu kejadian jelek terjadi. Dengan probabilitas tersebut kita berusaha mengukur risiko.

1. Pengelolaan Risiko

Langkah berikutnya adalah mengelola risiko. Risiko harus dikelola. Jika organisasi gagal mengelola risiko, maka konsekuensi yang diterima bisa cukup serius, misal kerugian yang besar. Risiko bisa dikelola dengan berbagai cara, seperti penghindaran, ditahan (*retention),* doversifikasi, atau ditransfer ke pihak lainnya. Erat kaitannya dengan manajemen risiko adalah pengendalian risiko (*risk control)*, dan pendanaan risiko *(risk financing).* Menurut (Hanafi, 2016:246) dalam bukunya, untuk mengelola risiko ada beberapa alternative yang dapat digunakan yaitu:

1. Penghindaran Risiko *(Risk Avoidance)*

Penghindaran risko jika memungkinkan, risiko yang tidak perlu, risiko yang bisa dihilangkan tanpa ada pengaruh negatif terhadap pencapaian tujuan, bisa dihindari. Misalnya, perusahaan mempunyai dua pilihan untuk gudangnya, satu di daerah rawan banjir, yang lainnya di daerah aman banjir. Jika segala sesuatunya sama (misal harga sewa), perusahaan seharusnya memilih gudang di daerah aman banjir. Tetapi dalam kebanyakan situasi, risiko tidak bisa dihindari. Perusahaan secara sengaja melakukan aktivitas bisnis tertentu untuk memperoleh keuntungnan. Dalam melakukan aktivitas bisnis tersebut, perusahaan menghadapi risiko yang berkaitan dengan aktivitas tersebut karena risiko semacam itu tidak bisa dihindari.

1. Pengendalian Risiko *(Risk Control)*

Pengendalian risiko mempunyai peranan penting dalam manajemen risiko. Eksposur terhadap risiko yang tinggi, jika diimbangi dengan pengendalian yang baik, akan mengurangi atau meminimalkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

1. Penahanan Risiko *(Risk Retention)*

Alternatif lain dari manajemen risiko adalah perusahaan menanggung sendiri risiko yang muncul (menahan risiko tersebut atau *risk retention*). Jika risiko benar-benar rerjadi, perusahaan tersebut harus menyediakan dana untuk menanggung risiko tersebut.

1. Pengalihan Risiko *(Risk Transfer)*

Alternatif lain dari manajemen risiko adalah memindahkan risiko ke pihak lain (mentransfer risiko ke pihak lain). Pihak lain tersebut biasanya mempunyai kemampuan yang lebih baik untuk mengendalikan risiko, baik karena skala ekonomi yang lebih baik sehingga bisa mendiversifikasikan risiko lebih baik, atau karena mempunuai keahlian untuk melakukan manajemen risiko lebih baik.

Dengan adanya beberapa alternative dalam mengelola risiko, perusahaan dapat memilih salah satu dari beberapa alternative tersebut. Dalam transaksi bisnis di perdagangan internasional perusahaan dapat mengelola risiko dengan menggunakan pengalihan risiko *(Risk Transfer)*. *Risk Transfer* dapat diartikan sebagai suatu tindakan dalam mentransfer Risiko yang ada di perusahaan ke pihak lain yang bersedia karena memiliki kemampuan dan keahlian dalam mengelola dan mengendalikan risiko. *Risk transfer* dapat dilakukan dengan beberapa cara diantaranya asuransi, lindung nilai *(Hedging)* dan mendirikan anak cabang *(Incorporated).*

### Lindung Nilai *(Hedging)* dan Instrumen Derivatif

*Hedging* atau lindung nilai adalah strategi yang digunakan untuk melindungi nilai dari aset perusahaan dari risiko-risiko yang ada akan menimbulkan kerugian. Prinsip dasar *hedging* adalah untuk menutupu kerugian yang muncul pada posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *hedging.* Sebelum melakukan *hedging, hedger* hanya memegang sejumlah aset awal. Setelah melakukan *hedging, hedger* memegang sejumlah aset awal dan sejumlah aset instrumen *hedging*. *Hedging* sebagai strategi keuangan akan menjamin bahwa nilai valuta asing yang digunakan untuk membayar (*outflow)* atau sejumlah uang asing yang akan diterima (*inflow*) dimasa datang tidak terpengaruh oleh perubahan dalam fluktuasi kurs valuta asing.

Menurut (Husna et al., 2019), *Hedging* merupakan suatu tindakan untuk melindungi perusahaan terhadap risiko kerugian atas valuta asing dengan cara mengurangi atau menghindari sebagai akibat dari transaksi bisnis. Artinya *hedging* merupakan suatu perjanjian keuangan yang digunakan untuk menutup kerugian atau melindungi risiko terhadap valuta asing.

Menurut (Hanafi, 2016:250) dalam bukunya mengartikan *hedging* atau lindung nilai pada dasarnya mentransfer risiko kepada pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko lebih baik melalui transaksi instrumen keuangannya. Sebagai contoh, perusahaan di Indonesia mempunyai kewajiban untuk membayar cicilan hutang dalam dolar AS tiga bulan mendatang. Perusahaan tersebut akan menghadapi naik turunnya nilai rupiah terhadap dolar AS. Jika hal tersebut terjadi, maka perusahaan harus menyediakan rupiah yang yang lebih banyak dan dapat menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kesulitan dalam keuangan perusahaan. Sehingga untuk menghindari risiko naik turunnya nilai rupiah terhadap dolar AS, perusahaan dapat melakukan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif.

Menurut (Utomo & Hartanti, 2020) menyatakan bahwa instrumen derivatif merupakan kontrak perjanjian antara kedua belah pihak untuk memperjualbelikan sejumblah aset pada harga saat ini di masa yang akan datang. Menurut (Hanafi, 2016:295) dalam bukunya, instrumen derivatif adalah instrumen yang nilainya diturunkan dari nilai aset yang menjadi dasarnya. Instrumen derivatif sangat bermanfaat untuk manajemen risiko, yaitu bisa digunakan untuk *hedging* (lindung nilai).

Menurut (Hanafi, 2016:295), Instrumen derivatif untuk melakukan *hedging* secara umum dikelompokkan menjadi kontrak *future, forward,* opsi dan *swap.*

1. Kontrak *Future*

Kontrak *future* adalah kontrak antara dua belah pihak pembeli dan penjual untuk menjual atau membeli aset atau barang komoditi pada suatu periode tertentu di kemudian hari dengan harga yang telah disepakati sebelumnya. Kontrak *futures* dapat digunakan oleh perusahaan yang ingin meng-hedge exposure transaksi. Kontrak *futures* hampir sama dengan kontrak *forward*, yang membedakanya adalah kontrak *futures* lebih tersistematis dan dijalankan oleh suatu lembaga yang dinamakan *futures market*. Pada umumnya, kontrak *futures* biasa digunakan perusahaan yang ingin meng-*hedge* eksposur transaksi yang bernilai lebih kecil.

1. Kontrak *Forward*

Kontrak *forward* sering digunakan oleh perusahaan-perusahaan besar yang ingin melakukan *hedging*. Dalam melakukan *hedging* menggunakan kontrak *forward*, perusahaan harus membeli kontrak *forward* untuk valuta yang sama dengan valuta yang mendenominasi kewajiban dimasa akan datang. Kontrak *forward* sendiri berarti persetujuan untuk membeli atau menjual aset di masa depan dengan harga yang telah di sepakati.

1. Opsi

Opsi merupakan kesepakatan yang memberi pemilik, tetapi bukan kewajiban untuk melakukan pembelian atau penjualan aset pada harga khusus untuk jangka waktu yang telah ditentukan. Opsi memiliki 2 jenis yaitu *opsi call* dan *opsi put*. *Opsi call bisa* didefinisikan sebagai hak untuk membeli aset pada harga yang telah di tentukan untuk jangka waktu tertentu. Sedangkan *opsi put* dapat diartikan sebagai hak untuk menjual aset pada harga yang telah ditentukan. Opsi mempunyai kelebihan dibandingkan dengan *forward* atau *futures.* Instrumen *forward* atau *futures* mempunyai potensi kerugian yang tidak terbatas. Potensi kerugian tersebut merupakan hal yang tidak disukai oleh kebanyakan orang. Karena itu akan lebih baik jika potensi kerugian tersebut dihilangkan atau dibatasi.

1. Kontrak *Swap*

Menurut (Hanafi, 2016:313), *swap* merupakan pertukaran aliran kas antar dua belah pihak. *Swap* bisa dikembangkan lebih banyak sehingga bisa diperoleh banyak variasi dalam swap. Sebagai contoh, *swap* bisa dikembangkan untuk pertukaran aliran kas yang melibatkan mata uang yang berbeda. *Term* (detail) pertukaran akan tergantung dari kekuatan tawar menawar. Jika kekuata tawar-menawar sama, maka term pertukaran swap dianggap adil bagi pihak terkait yang akan dipakai.

### *Profitability*

Menurut (Sudana, 2015:25) rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas digunakan untuk menilai perushaan telah berhasil menghasilkan keuntungan pada setiap penjualan produknya. Semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan berpotensi melakukan ekspansi bisnisnya. Perdagangan internasional dihadapkan dengan kondisi yang tidak pasti sehingga perusahaan memiliki risiko nilai tukar. Dengan demikian, perusahaan dapat meminimalkan risiko atas fluktuasi nilai tukar dengan mengambil keputusan *hedging.*

Beberapa rasio profitabilitas menurut (Kasmir, 2019:115) antara lain:

1. *Profit Margin Ratio*

*Profit Margin Ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Untuk mengukur rasio ini dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

Keterangan:

EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

1. *Return on Assets* (ROA)

*Return on Assets* (ROA)menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilan laba setelah pajak. Semaikn besar *Return on Assets* (ROA)*,* berarti semakin efesien penggunakan aktiva perusahaan.

1. *Return on Equity* (ROE)

*Return on Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi Rasio ini berarti semakin efesien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.

1. Laba per lembar saham

Laba per lembar saham atau *Earning per Share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi. Laba per lembar Saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

### *Leverage*

*Leverage* atau kata lain dari rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (Kasmir, 2019:112). Menurut (Sofia & Yuneline, 2019), *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dari beberapa pengertian tersebut *leverage* dapat disimpulkan sebagai rasio yang memperlihatkan kesanggupan perusahaan dalam membayar kewajibanya apabila perusahaan akan dilikuidasi (pembubaran).

Rasio *leverage* menunjukkan bahwa seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang menggunakan hutang. Semakin tingi tingkat *leverage*, akan semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan, maka perusahaan akan memiliki risiko yang besar. Sedangkan semakin rendah tingkat leverage maka perusahaan akan memiliki risiko yang kecil.

Menurut (Hanafi, 2016:111) seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang (*financial leverage)* akan memiliki 3 impilikasi penting yaitu:

1. Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan.
2. Kreditor akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai suatu batasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham, maka semakin kecil risiko yang dihadapi kreditor.
3. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan hasil pinjaman lebih besar dari pada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar atau diungkit (*leverage*).

Adapaun manfaat perusahaan menggunakan rasio *leverage* menurut (Kasmir, 2013:154) diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisa keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
5. Untuk menganalisis sebarapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, ada terdapat sekian kalinya modal sendiri; dan manfaat lainnyap

Menurut (Kasmir, 2019:119) ada beberapa jenis rasio *leverage* antara lain:

1. *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*

*Debt to Assets Ratio* merupaksn rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini dihitung dengan membnadingkan antara total utang dengna total aktiva

1. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas.

1. *Long Term Debt to Equity Ratio*

*Long Term Debt to Equit’’y Ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakna oleh perusahaan.

1. *Times Interest Earned*

*Time Interest Earned* merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan juga kemampuan untuk membayar biaya bunga.

### *Firm Size*

*Firm size* (ukuran perusahaan) menggambarkan seberapa besar atau kecilnya sebuah perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Ada tiga kategori ukuran perusahaan menurut Badan Standarisasi Nasional yaitu:

1. Perusahaan Besar, perusahaan yang memiliki total kekayaan bersih melebihi Rp. 10 Miliar, termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan bersih mencapai Rp. 50 Miliar/tahun.
2. Perusahaan menengah, perusahaan yang memiliki total kekayaan bersih antara Rp. 1-10 Miliar, termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan bersih antara Rp. 1-10 Miliar/tahun.
3. Perusahaan kecil, perusahaan yang memiliki kekayaan bersih tidak lebih dari Rp. 200 juta, tidak termasuk bangunan dan tanah. Memiliki penjualan bersih maksimal Rp. 1Miliar/tahun.

Adapun menurut UU RI No. 20 Tahun 2008 menjelaskan terdapat empat jenis ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset dan jumlah penjualan perusahaan sebagai berikut:

1. Perusahaan dengan usaha ukuran mikro

Perusahaan dengan usaha ukuran mikro yaitu perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 50.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) dan memiliki jumlah penjualan Rp. 300.000.000,-.

1. Perusahaan dengan usaha ukuran kecil

Perusahaan dengan usaha ukuran kecil merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 50.000.000,- sampai Rp. 500.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) dan memiliki jumlah penjualan Rp. 300.000.000,- sampai dengan Rp. 2.500.000.000,-.

1. Perusahaan dengan usaha ukuran menengah

Perusahaan dengan usaha ukuran menengah merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 500.000.000,- sampai Rp. 10 Miliar (tidak termasuk tanah dan bangunan) dan memiliki penjualan Rp.2,5 miliar sampai dengan Rp. 50 Miliar.

1. Perusahaan dengan usaha ukuran besar

Perusahaan dengan usaha ukuran besar merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 10 miliar (tidak termasuk tanah dan bangunan) dan memiliki jumlah penjualan Rp. 50 Miliar. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung lebih mudah dalam memperoleh dana eksternal, selain itu juga investor lebih mempercayakan dana untuk diinvestaikan ke perusahaan besar.

Variabel ukuran aktiva (*asset size)* diukur sebagai logaritma dari total aktiva (Jogiyanto, 2017:480). Ukuran aktiva dipakai sebagai wakil pengukur (*proxy)* besarnya perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Alasannya adalah karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal.

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung lebih mudah dalam memperoleh dana eksternal, selain itu juga investor lebih mempercayakan dana untuk diinvestasikan ke perusahaan besar. Ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan modal eksternal untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan semakin mudah untuk mendapatkan dana eksternal berupa hutang dalam jumlah yang besar sehingga akan membantu kegiatan operasional perusahaan yang kemudian menyebabkan produktivitias perusahaan meningkat sehingga profitabilitas perusahaan juga akan meningkat pula. Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber dana atau modal yang semakin besar, begitu juga sebaliknya.

Pengukuran besar kecilnya kestabilan suatu perusahaan berpengaruh pada pengambilan keputusan *hedging* yang berbeda-beda. Semakin besar suatu perusahaan, risiko yang diterima pun semakin besar pula. Sehingga perusahaan cenderung lebih banyak melakukan aktivitas *hedging* untuk melindungi aset dan nilai perusahaan tersebut. Jika perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan nilai yang tinggi maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kesempatan untuk dinilai baik oleh investor dengan minat yang tinggi pula. Besarnya ukuran suatu perusahaan tersebut maka timbul risiko yang dialami akan semakin tinggi, karenanya perusahaan dengan tingkat perusahaan yang tinggi membutuhkan strategi pengambilan keputusan *hedging* untuk melindungi risiko yang ada (Ratnaningsih et al., 2021).

Ukuran perusahaan atau *firm size* biasa digunakan untuk bahan pertimbangan bagi para stakeholder agar meraka dapat melohat tingkat perkembangan dimasa mendatang. *Firm Size* dapat dinyatakan dengan total penjualan bersih atau total aktiva. Dapat diformulasikan perhitungan *Firm Size* sebagai berikut:

### *Growth Opportunity*

Peluang Pertumbuhan (Growth Opportunity) adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Hery, 2016:223). *Growth Opportunity* adalah peluang dan kesempatan perusahaan untuk dapat berkembang dimasa depan dengan memanfaatkan peluang investasi. Perusahaan yang memiliki kesempatan untuk berkembang tinggi cenderung akan menggunakan lebih banyak dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Untuk mendapatkan dana tersebut perusahaan cenderung menggunakan utang untuk pendanaan.

Proksi pengukuran *grwoth opportunity* adalah dengan cara perbandingan antara MVE (*Market Value of Equity*) dan BVE (*Book Value of Equity*). Nilai pasar atau *Market Value of Equity* didapat dari perhitungan unsur laba bersih perusahaan yang dapat mengalami penurunan nilai ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena pengeluaran dari berbagai macam jenis risiko seperti fluktuasi risiko mata uang asing, harga komoditas bahan baku yang mengalami kenaikan sehingga harga pokok produksi semakin besar, sehingga menurunkan tingkat laba. Sedangkan dalam perhitungan *Book Value of Equity* diharapkan memiliki nilai lebih kecil karena mengindikasikan bahwa penggunaan hutang pada perusahaan tersebut relatif kecil dan dapat meningkatkan nilai *book value of equity* (Aretz et al., 2007)*.*

Dalam *book value of equity* terdapat hutang yang didominasi oleh hutang asing yang dimiliki oleh perusahaan yang bisa memberikan kesulitan keuangan pada perusahaan dan juga kemungkinan kebangkrutan yang lebih besar. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan proksi *Market to Book Value* yaitu perbandingan dari MVE dan BVE dapat dirumuskan sebagai berikut (Hery, 2016:223):

Keterangan:

MVE =

BVE = Total Aktiva

## **Penelitian Terdahulu**

Ada beberapa penelitian terdahulu terkait faktor-faktor yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan hedging. Penelitian terdahulu diantaranya:

1. Febriyanti Br Purba dan Vava Juliana Dillak (2022), melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Growth Opportunity, Firm Size*, Dan *Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020”. Variabel independent adalah *Growth Opportunity, Firm Size*, dan *Financial Distress* dan Keputusan *hedging* sebagai variabel dependent. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik dengan menggunakan software SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel *growth opportunity dan firm size* tidak berpengaruh terhadap keputusan hedging, sedangkan *financial distress* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap keputusan *hedging*.
2. Mega Parmadifa Betari Karlinda dan Syafrudin Arif Marah Manunggal (2023) melakukan penelitian yang berjudul “pengaruh *leverage, firm size*, profitabilitas dan likuiditas terhadap pengambilan keputusan *hedging* perusahaan manufaktur di BEI”. Penelitian ini menggunakan variabel independent yaitu *leverage, firm size*, profitabilitas dan likuiditas serta pengambilan keputusan *hedging* sebagai variabel dependent. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel *leverage* dan Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap penerapan kebijakan *hedging* pada perusahaan manufaktur. Sedangan variabel lainnya yakni likuiditas dan *firm size* menghasilkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap pengambilan keputusan terhadap *hedging*.
3. Penelitan selanjutnya dilakukan oleh Luh galang Marhaenis dan Luh Gede Sri Artini (2020) yang berjudul “pengaruh *financial distress, growth opportunity* dan *liquidity* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan pertambangan BEI”. Variabel independent pada penelitian ini adalah *financial distress, growth opportunity*, dan *liquidity*. Untuk variabel dependentnya adalah keputusan hedging. Teknik analisis yang digunakan dalam penenlitian ini adalah analisis regresi logistik. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel *financial distress* dan likuiditas memliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan variabel *grwoth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*.
4. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Reza Rahmadina, Dewa Putra Krisnha Mahardika, dan Galuh Tresna Murti (2023) yang berjudul “pengaruh *leverage, liquidity* dan *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging* (studi kasus pada perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2021). Variabel independent dalam penelitian ini adalah *leverage, liquidity*, dan *growth opportunity*. Variabel dependent adalah keputusan *hedging*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik dengan menggunakan SPSS sebagai alat pengolahan data yang menunjukkan hasil bahwa variabel *leverage* yang diproksikan menggunakan *debt to asset* (DAR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derviatif valuta asing. Variabel lainnya seperti likuiditas dan *growth opportunity* juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
5. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Angga tri Aditya dan Nadia Asandimitra (2019) yang berjudul “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, *Market to Book Value, Financial Distress* dan *Firm Size* terhadap keputusan Hedging sektor *Consumer Goods Industry* Periode 2011-2016”. Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu keputusan *hedging* sedangkan variabel independen antara lain *Leverage*, Likuiditas, *market to book value, financial distress,* dan *firm size.* Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Leverage, firm size* dan *market to book value* tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan *hedging*. Berbeda dengan variabel lainnya seperti Likuiditas yang memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* dan variabel financial distress mempunyai pengaruh terhadap keputusan *hedging*.
6. Penelitian yang dilakukan oleh Ika Elinda Sasmita dan Ulil Hartono (2019) yang berjudul “Karakteristik Perusahaan, *Financial Distress*, Dan Keputusan *Hedging*: Studi Pada Perusahaaan Manufaktur Di Indonesia”. Variabel dependen yang digunakan adalah keputusan *hedging* sedangkan variabel independentnya adalah ukuran perusahaan, *growth opportunity, leverage,* likuiditas, profitabilitas, dan *financial distress.* Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi logistik. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa secara parsial variabel *financial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Untuk varian *firm size* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan variabel growth opportunity tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Secara simultan variabel *financial distress, firm size* dan *growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap keputusan *hedging*.
7. Dalam jurnal yang dilakukan oleh tri bodroastuti, dkk (2019) yang berjudul “faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan *hedging* perusahaan di Indonesia”. Variabel dependen penelitian ini adalah kebijakan *hedging* sedangkan variabel independen adalah *liquidity, firm size, growth opportunity, financial distress, leverage,* dan *managerial ownership.* Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *liquidity, firm size, financial distress*, *leverage,* dan *managerial ownership* berpengaruh positif terhadap kebijakan *hedging* perusahaan, namun untuk *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan *hedging*. Sehingga apabila *liquidity, firm size, financial distress, leverage,* dan *managerial ownership* semakin besar maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk melakukan *hedging*. Dan untuk *growth opportunity* semakin kecil maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk melakukan hedging.
8. Langgeng prayitno Utomo dan Benih Hartanti (2020) melakukan penelitian yang berjudul “determinan pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif valas”. Variabel independentnya adalah *Leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial sedangkan variabel dependent dalam penelitian ini adalah keputusan *hedging*. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa dari keempat variabel yang digunakan dalam penelitian ini, menemukan bahwa *leverage*, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*, sedangkan kepemilikan manajerian berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.
9. A.A. Karisma Ratna Mahasari dan Henny Rahyuda (2020) melakukan penelitian yang berjudul “*The Effect of Firm Size, Leverage, and Liquidity on Hedging Decisions of Consumer Goods Industryon the Indonesia Stock Exchange*”. Variabel Independent yang digunakan adalah Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Likuiditas, sedangkan Variabel dependentnya adalah keputusan *Hedging*. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan hedging, dan likuiditas tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*.
10. Irfani azzah Nabiilah (2021) melakukan penelitia yang berjudul “Determinasi keputusan *hedging* perusahaan publik sektor pertanian 2013-2019”. Variabel independent dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan *growth opportunity, leverage*, likuiditas, dan profitabilitas, sedangkan untuk variabel independent yaitu keputusan *hedging*. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan, *grwoth opportunity, leverage*, dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan hedging sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan hedging.

**Tabel 1**

**Penelitian Terdahulu**

| **No.** | **Penulis** | **Judul penelitian** | **Variabel** | **Persamaan dan Perbedaan** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 1. | Febriyanti Br Purba dan Vava Juliana Dillak, 2022 | Pengaruh *Growth Opportunity, Firm Size,* Dan *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020  <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/download/18728/18114> | Dependent (Y):  Keputusan *Hedging*  Independent (X):   1. *Growth Opportunity* 2. *Firm Size* 3. *Financial Distress* | **Persamaan** Menggunakan variabel:   1. *Firm Size* (X3) 2. *Growth Opportunity* (X4) 3. Keputusan *Hedging* (Y)   **Perbedaan**  Tidak Menggunakan Variabel *finanncial distress*. |
| 2. | Mega Parmadifa Betari Karlinda dan Syafrudin Arif Marah Manunggal, 2023 | Pengaruh *Leverage, Firm Size*, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging* Manufaktur Di BEI.  <https://journal.untar.ac.id/index.php/jmbk/article/view/23104> | Dependent (Y):  Keputusan *Hedging*  Independen (X):   1. Leverage 2. Firm Size 3. Profitabilitas 4. Likuiditas | **Persamaan** Menggunakan variabel:   1. Profitabilitas(X1) 2. *Leverage* (X2) 3. *Firm Size* (X3) 4. keputusan *Hedging* (Y)   **Perbedaan**  Tidak menggunakan variabel  Likuiditas. |
| 3. | Luh galang Marhaenis dan Luh Gede Sri Artini, 2020 | Pengaruh *Financial Distress, Growth Opportunity,* Dan *Liquidity* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Pertambangan BEI.  <https://media.neliti.com/media/publications/394445-none-0c2deec0.pdf> | Dependen (Y):  Keputusan *Hedging*  Independen (X):   1. *Financial Distress* 2. *Growth Opportunity* 3. *Liquidity* | **Persamaan**  Menggunakan variabel:   1. *growth opportunity* (X3) 2. keputusan *hedging* (Y)   **Perbedaan**  Tidak menggunakan variabel:   1. *Financial distress* 2. *Liquidity*. |
| 4. | Reza Rahmadina, Dewa Putra Krisnha Mahardika, dan Galuh Tresna Murti, 2023 | Pengaruh *Leverage*, *liquidity,* dan *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging* (studi kasus pada perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar du bursa efek indonesia periode 2016-2017).  <https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=0%2C5&q/view> | Dependen (Y):  Keputusan *hedging*  Independen (X):   1. *Leverage* 2. *Liquidity* 3. *Growth opportunity* | **Persamaan**  Menggunakan variabel:   1. keputusan *hedging* (Y) 2. *leverage* (X2) 3. *growth opportunity* (X4)   **Perbedaan**  tidak menggunakan variabel *liquidity* |
| 5. | Angga tri Aditya dan Nadia Asandimitra, 2019 | Pengaruh *leverage*, likuiditas, *market to book value, financial distress* dan *firm size* terhadap keputusan *hedging* sektor *consumer goods industry* periode 2011-2016. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/26116> | Dependen (Y):  Keputusan *Hedging*  Independen (X):   1. *Leverage* 2. Likuiditas 3. *Market to Book Value* 4. *Financial Distress* 5. *Firm Size* | **Persamaan**  Menggunakan Variabel:   1. keputusan *hedging* (Y) 2. *leverage* (X2) 3. *firm size* (X3)   **Perbedaan**  Tidak Menggunakan variabel:   1. likuiditas 2. *market to book value* 3. *financial distress.* |
| 6. | Ika Elinda Sasmita dan Ulil Hartono, 2019 | Karakteristik Perusahaan, *Financial Distress*, dan Keputusan *Hedging* studi pada perusahaan manufaktur di Indonesia  <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/28770/26341> | Dependen (Y):  Keputusan *Hedging*  Independen (X):   1. Ukuran Perusahaan 2. *Growth Opportunity* 3. *Leverage* 4. Likuiditas 5. Profitabilitas 6. *Financial Distress* | **Persamaan**  Menggunakan variabel:   1. Keputusan *hedging* (Y) 2. Profitabilitas (X1) 3. *Leverage* (X2) 4. Ukuran perusahaan (X3) 5. *grwoth Opportunity* (X4)   **Perbedaan**  Tidak menggunakan variabel *Financial Distress* dan Likuiditas |
| 7. | Tri Bodroastuti dkk. 2019 | Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan *hedging* perusahaan di Indonesia  <https://journal.stieamm.ac.id/valid/article/view/83> | Dependen (Y):  Kebijakan Hedging  Independen (X):   1. *Liquidity* 2. *Firm size* 3. *Growth Opportunity* 4. *Financial Distress* 5. *Leverage* 6. *Managerial Ownership* | **Persamaan**  Menggunakan variabel :   1. *Leverage* (X2) 2. *firm size* (X3) 3. *grwoth opportunity* (X4)   **Perbedaan**  Tidak menggunakan variabel *liquidity, financial distress* dan *managerial ownership* |
| 8. | Langgeng Prayitno Utomo dan Benih Hartanti, 2020 | Determinan pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif valas  https://ejournal.unikama.ac.id/index.php/mbr/article/view/4611 | Dependen (Y):  Keputusan *Hedging*  Independen (X):   1. *Leverage* 2. Likuiditas 3. Profitabilitas 4. Kepemilikan Manajerial | **Persamaan**  Menggunakan variabel:   1. keputusan *hedging* 2. leverage 3. profitabilitas.   **Perbedaan**  Tidak menggunakan variabel likuiditas dan kepemilikan manajerial. |
| 9. | A.A. Karisma Ratna Mahasari dan Henny Rahyuda, 2020 | *The Effect of firm size, leverage, and liquidity on hedging decisions of consumer goods industryon the indonesia stock exchange*  https://journal-nusantara.com/index.php/JIM/article/download/491/413/936 | Dependen (Y):  Keputusan *Hedging*  Independen (X):   1. *Firm Size* 2. *Leverage* 3. *Liquidity* | **Persamaan**  Menggunakan variabel:   1. Keputusan *Hedging* 2. *Leverage* 3. *Firm size*   **Perbedaan**  Tidak menggunakan variabel *liquidity* |
| 10. | Irfani Azzah Nabiilah, 2021 | Determinasi keputusan *hedging* perusahaan publik sektor pertanian 2013-2019  https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/12596 | Dependen (Y):  Keputusan *Hedging*  Independen (X):   1. *Growth Opportunity* 2. *Leverage* 3. Likuiditas 4. Profitabilitas | **Persamaan**  Menggunakan variabel:   1. Keputusan *hedging* 2. *Growth opportunity* 3. *Leverage* 4. profitabilitas.   **Perbedaan**  Tidak menggunakan Variabel likuiditas. |

## **Kerangka Penelitian Konseptual**

Kerangka pemikiran pada penelitian ini dijelaskan melalui variabel yang memiliki hubungan dalam mempengaruhi pengambilan keputusan hedging (variabel dependen) yaitu *Leverage,* profitabilitas, *firm size,* dan *growth opportunity.* kemudian hasil pemikiran yang menghubungkan antara variabel yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap keputusan *hedging*

Salah satu cara melihat kinerja peusahaan adalah melalui profitabilitas yang memperhitungkan seberapa mampu perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan dapat diketahui. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sofia & Yuneline, 2019), menyebutkan bahwa profitabilitas menjadi indikasi efektivitas dan efesiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya, rasio profitabilitas menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penggunaan aset tersebut. Menurut (Urip Wardoyo et al., 2022), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang relatif tinggi cenderung mengembangkan bisnisnya lebih cepat.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sasmita & Hartono, 2019) menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Sama halnya penelitian yang dilakukan oleh (Karlinda & Manunggal, 2023) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur. Sedangkan penelitian menurut (Utomo & Hartanti, 2020) menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

1. Pengaruh *Leverage* terhadap keputusan *hedging*

*Leverage* adalah kemampuan menggunakan utang, sering digunakan istilah solvabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang baik jangka pendek maupun jangka panjang (Sofia & Yuneline, 2019). Perusahaan dengan memiliki rasio *leverage* yang tinggi menandakan perusahaan sedang menghadapi risiko kebangkrutan, dimana proporsi pembiayaan utang yang tinggi dibandingkan pembiayaan ekuitas. Oleh karena itu, kebijakan *hedging* dapat menurunkan kemungkinan terjadinya biaya kesulitan finansial.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Reza Rahmadina et al., 2023) menghasilkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *heding*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Aditya & Haryono, 2019) menghasilkan bahwa leverage tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan *hedging*.

1. Pengaruh *Firm Size* terhadap keputusan *hedging*

*Firm size* atau ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan yang terlihat dari seberapa besar nilai *equity*, nilai penjualan dan nilai aktiva. Ukuran perusahaan yang besar menggambarkan luasnya aktivitas perusahaan dan tidak menentu kemungkinan akan memasuki perdagangan internasional. Besarnya *firm size* atau ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemudahan suatu perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Br & Dillak, 2022) menunjukkan hasil bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Menurut (Karlinda & Manunggal, 2023) hasil dari penelitiannya mengemukakan bahwa firm size memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap pengambilan keputusan. Menurut (Sasmita & Hartono, 2019) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan *hedging*.

1. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap keputusan *hedging*

*Growth opportunity* merupakan rasio pertumbuhan dimana dapat dilihat dari segala aspek, baik kemampuannya, aset dan ada banyak yang lainnya. Perusahaan yang berkesempatan untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha dan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas sehingga akan mempengaruhi keputusan pendanaan suatu perusahaan. Perusahaan yang mengalami kesempatan tumbuh semakin tinggi akan butuh lebih banyak modal atau dana tambangan dari luar perusahaan guna menutup biasaya kegiatan operasi perusahaan, ketika tambahan dana berasal dari luar negeri akan meningkatkan risiko perusahaan karena berubahnya kurs, sehingga untuk memperkecil risiko tersebut keputusan *hedging* diterapkan.

Menurut (Marhaenis & Artini, 2020) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sama halnya penelitian yang dilakukan oleh (Reza Rahmadina et al., 2023) bahwa growth opportunity memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Sedangkan penelitian menurut (Br & Dillak, 2022) menghasilkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Berdasarkan uraian pengaruh diatas antar variabel diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:

H1

Profitabilitas (X1)

*Leverage* (X1)

H2

*Leverage* (X2)

H3

Keputusan *Hedging* (Y)

*Firm Size* (X3)

H4

*Growh Opportunity* (X4)

H5

**Gambar 2**

**Kerangka Pemikiran**

Ket:

Pengaruh parsial

Pengaruh simultan

## **Hipotesis**

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini merupakan pernyataan singkat yang disimpulkan dari tinjauan pustaka dan merupakan uraian sementera dari permasalahan yang perlu diujikan kembali. Suatu hipotesis akan diterima jika hasil analisis data empiris membuktikan bahwa hipotesis tersebut benar, begitu pula sebaliknya.

Hipotesis-hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya. Beradasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh *Profitability* terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

H2: Terdapat pengaruh *Leverage* terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

H3: Terdapat pengaruh *Firm size* terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan yang sektor energi terdaftat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

H4: Terdapat pengaruh *Growth Opportunity* terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

H5: Terdapat pengaruh *Profitability, Leverage,* *Firm Size,* dan *growth opportunity* simultan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

# **BAB III**

# **METODE PENELITIAN**

## **Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan jenis penelitisan deskripstif. Penelitian yang dilakukan untuk menganalisis satu variabel atau lebih tanpa membandingkan atau menghubungkan variabel yang satu dengan variabel yang lain (Suliyanto, 2018:14). Penelitian ini menjelaskan pengaruh profitabilitias, *leverage*, *firm size,* dan *growth opportunity* (variabel dependen) terhadap keputusan *hedging* (variabel independen).

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dimana dinyatakan dalam bentuk angka-angka. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan perhitungan statistik. Sasaran yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan sektor energi yang di publikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan di audit periode 2019-2023.

## **Populasi dan Sampel**

1. Populasi

Populasi adalah kumpulan unsur-unsur yang diperkirakan karakteristiknya. Suatu populasi tidak harus terdiri dari manusia atau makhluk hidup lainnya, tetapi dapat juga terdiri dari benda mati. Populasi tidak hanya mengacu pada ukuran objek atau unsur yang ditelitim tetapi juga karakteristik dan sifat objek atau unsur tersebut (Suliyanto, 2018:177). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023. Populasi ini terdiri dari 65 perusahaan sektor energi.

**Tabel 3**

**Daftar Perusahaan Sektor Energi**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Nama Perusahaan** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | ABM Investama Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 2 | Adaro Energy Indonesia Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 3 | Artha Mahiya Investama Tbk. | tidak ada | tidak ada | tidak ada | ada | ada |
| 4 | AKR Corporindo Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 5 | Apexindo Pratama Duta Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 6 | Atlas Resources Tbk. | ada | tidak ada | ada | ada | ada |
| 7 | Ratu Prabu Energi Tbk | ada | ada | tidak ada | ada | tidak ada |
| 8 | Pelayaran Nasional Bina Buana | tidak ada | ada | ada | ada | ada |
| 9 | Batulicin Nusantara Maritim Tb | ada | ada | ada | ada | tidak ada |
| 10 | Astrindo Nusantara Infrastrukt | ada | ada | ada | tidak ada | tidak ada |
| 11 | Borneo Olah Sarana Sukses Tbk. | tidak ada | ada | ada | ada | tidak ada |
| 12 | Baramulti Suksessarana Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 13 | Buana Lintas Lautan Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 14 | Bumi Resources Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 15 | Bayan Resources Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 16 | Capitol Nusantara Indonesia Tb | tidak ada | ada | ada | ada | tidak ada |
| 17 | Exploitasi Energi Indonesia Tb | ada | ada | ada | ada | tidak ada |
| 18 | Darma Henwa Tbk | ada | ada | ada | ada | ada |
| 19 | Delta Dunia Makmur Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 20 | Dian Swastatika Sentosa Tbk | ada | ada | ada | ada | ada |
| 21 | Dwi Guna Laksana Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 22 | Elnusa Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 23 | Energi Mega Persada Tbk. | ada | ada | ada | tidak ada | ada |
| 24 | Alfa Energi Investama Tbk. | ada | ada | ada | ada | tidak ada |
| 25 | Golden Energy Mines Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 26 | Garda Tujuh Buana Tbk | ada | ada | ada | ada | ada |

Lanjutan...

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 27 | Humpuss Intermoda Transportasi | ada | ada | ada | ada | tidak ada |
| 28 | Harum Energy Tbk. | ada | ada | ada | tidak ada | ada |
| 29 | MNC Energy Investments Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 30 | Indika Energy Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 31 | Indah Prakasa Sentosa Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 32 | Sumber Energi Andalan Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 33 | Indo Tambangraya Megah Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 34 | Sky Energy Indonesia Tbk. | ada | ada | ada | tidak ada | ada |
| 35 | Resource Alam Indonesia Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 36 | Mitra Energi Persada Tbk. | ada | ada | ada | tidak ada | tidak ada |
| 37 | Logindo Samudramakmur Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 38 | Mitrabara Adiperdana Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 39 | Mitrabahtera Segara Sejati Tbk | ada | ada | ada | ada | ada |
| 40 | Medco Energi Internasional Tbk | ada | ada | ada | ada | ada |
| 41 | Capitalinc Investment Tbk. | ada | tidak ada | ada | tidak ada | tidak ada |
| 42 | Samindo Resources Tbk. | ada | ada | tidak ada | ada | ada |
| 43 | Perusahaan Gas Negara Tbk. | ada | tidak ada | tidak ada | ada | ada |
| 44 | Perdana Karya Perkasa Tbk | ada | ada | ada | ada | ada |
| 45 | IMC Pelita Logistik Tbk. | ada | tidak ada | tidak ada | ada | ada |
| 46 | Bukit Asam Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 47 | Indo Straits Tbk. | ada | ada | ada | tidak ada | ada |
| 48 | Petrosea Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 49 | Rukun Raharja Tbk. | ada | ada | ada | tidak ada | ada |
| 50 | Rig Tenders Indonesia Tbk. | ada | tidak ada | ada | ada | tidak ada |
| 51 | Radiant Utama Interinsco Tbk. | ada | ada | tidak ada | ada | ada |
| 52 | Sillo Maritime Perdana Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 53 | Golden Eagle Energy Tbk. | ada | tidak ada | tidak ada | ada | ada |
| 54 | SMR Utama Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 55 | Soechi Lines Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 56 | Sugih Energy Tbk. | tidak ada | tidak ada | tidak ada | tidak ada | tidak ada |
| 57 | Super Energy Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 58 | Pelayaran Tamarin Samudra Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 59 | Transcoal Pacific Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 60 | Dana Brata Luhur Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 61 | TBS Energi Utama Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |

Lanjutan...

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 62 | Trans Power Marine Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 63 | Trada Alam Minera Tbk. | ada | ada | tidak ada | tidak ada | tidak ada |
| 64 | Wintermar Offshore Marine Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |
| 65 | Ginting Jaya Energi Tbk. | ada | ada | ada | ada | ada |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

1. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2013:81). Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling. Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan berdasarkan kriteria tertentu. Penetapan kriteria tertentu harus menghasilkan informasi semaksimal mungkin.

Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor energi yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
2. Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan data laporan keuangan tahunan (*annual report*) selama periode 2019-2023.
3. Perusahaan terlibat transaksi dengan luar negeri yang memungkinkan mereka menerapkan manajemen risiko dan menyajikan laporan keuangan tahunan dalam mata uang asing yaitu mata uang Dollar Amerika.

**Tabel 4**

**Hasil Seleksi Sampel Penelitian Metode *Purposive Sampling***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| No. | Kriteria - kriteria | Jumlah |
| 1 | Perusahaan sektor energi yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 | 65 |
| 2 | Perusahaan sektor energi yang berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2019-2023 | 38 |
| 3 | perusahaan sektor energi yang melakukan transaksi luar negeri dan menyajikan laporan keuangan tahunan dalam mata uang asing yaitu mata uang Dolar Amerika | 21 |
|  | Jumlah sampel perusahaan perbankan | 21 |
|  | Total data periode penelitian pada tahun 2019-2023 (21x5) | 105 |

*Sumber: data diolah tahun 2023*

Berdasarkan populasi dari 65 perusahaan sektor energi dan beberapa kriteria yang telah ditetapkan diatas, didapatkan sebanyak 21 Perusahaan sektor energi. Maka, total sampel penelitian dalam 5 tahun (2019-2023) sebanyak 105 Sampel Perusahaan yang akan diteliti.

Berikut daftar nama perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian ini dan disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 5**

**Daftar Sampel Penelitian**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| No | Nama Perusahaan | No | Nama Perusahaan |
| 1 | ABM Investama Tbk. | 11 | Indo Tambangraya Megah Tbk. |
| 2 | Adaro Energy Indonesia Tbk. | 12 | Resource Alam Indonesia Tbk. |
| 3 | Baramulti Suksessarana Tbk. | 13 | Mitrabara Adiperdana Tbk. |
| 4 | Bayan Resources Tbk. | 14 | Mitrabahtera Segara Sejati Tbk |
| 5 | Delta Dunia Makmur Tbk. | 15 | Medco Energi Internasional Tbk |
| 6 | Dian Swastatika Sentosa Tbk | 16 | Petrosea Tbk. |
| 7 | Golden Energy Mines Tbk. | 17 | Sillo Maritime Perdana Tbk. |
| 8 | MNC Energy Investments Tbk. | 18 | Soechi Lines Tbk. |
| 9 | Indika Energy Tbk. | 19 | TBS Energi Utama Tbk. |
| 10 | Sumber Energi Andalan Tbk. | 20 | Trans Power Marine Tbk. |
| 21 | Wintermar Offshore Marine Tbk. |  |  |

Sumber: www.idx.co.id

## **Definisi Konseptual dan Operasional Variabel**

1. Variabel Dependen (Y)

Menurut (Suliyanto, 2018:127), variabel terikat adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variasi bebas. Variabel ini sering disebut dengan variabel prediktor atau respon. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah keputusan *hedging* (Y). Menurut (Hanafi, 2016:250) *hedging* atau lindung nilai pada dasarnya mentransfer risiko kepada pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko lebih baik melalui transaksi instrumen keuangannya. Aktivitas *hedging* (Y) atau lindung nilaiadalah suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko yang tidak terduga dan merupakan salah satu fungsi ekonomi dan perdagangan berjangka, yaitu *transfer of risk.* Dalam penelitian ini *hedging* atau lindung nilai menggunakan instrumen derivatif seperti Kontrak *future,* kontrak *forward, swap* dan Opsi. Sehingga objek perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini dengan melihat laporan keuangan, apabila perusahaan menggunakan insturmen derivatif sebagai keputusan *hedging* akan diberi angka 1 sebagai kategori bahwa perusahaan tersebut melakukan keputusan *hedging*. Sedangkan perusahaan yang tidak menggunakan keputusan *hedging* akan diberi angka 0.

1. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi besarnya nilai variabel lain. Variabel bebas sering disebut prediktor atau *stimulus.* Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas (X1), *Leverage* (X2), *firm size* (X3), dan *growth opportunity* (X4).

1. Profitabilitas (X1)

Menurut (Sudana, 2015:25) rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Dalam menghitung variabel profitabilitas, penelitian ini mengikuti perhitungan yang diterapkan dalam penelitian (Sasmita & Hartono, 2019). Penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset.* Satuan dari *Return on Asseet* dinyatakan dalam %.

1. Leverage (X2)

Menurut (Kasmir, 2019:112) rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Menurut (Kasmir, 2019:112) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang.

1. *Firm Size*

Menurut (Br & Dillak, 2022) firm size merupakan ukuran suatu perusahaan yang memungkinkan dapat melihat seberapa besar nilai saham, nilai penjualan, serta nilai total asset yang dimiliki perusahaan tesebut. Sehingga semakin tumbuh besar perusahaan tersebut, perusahaan tersebut juga mengambil keputusan *hedging* guna melindungi aset-aset perusahaan serta meminimalkan risiko.

1. *Growth Opportunity*

*Growth opportunity* yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan peluang untuk mencapat tingkat pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak membutuhkan dana, terutama dana ekstrenal untuk memenuhi kebutuhan investasinya. Proksi yang digunakan untuk mengukur *growth opportunity* adalah perbandingan antara *Market Value of Equity* dan *Book Value of Equity.*

**Tabel 6**

**Operasional Variabel Penelitian**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Variabel** | **Indikator** | **Skala** | **Sumber** |
| **1** | Keputusan *Hedging* (Y) | Melakukan *Hedging =* 1  Tidak Melakukan *Hedging =* 0 | Nominal | Thorsten Rheinlander, 2011 |
| **2** | Profitabilitas (X) |  | Rasio | Kasmir, 2019 |
| **3** | *Leverage* (X) |  | Rasio | Kasmir, 2019 |
| **4** | *Firm Size* (X) |  | Rasio | Jogiyanto Hartono, 2016 |
| **5** | *Grwoth Opportunity* (X) |  | Rasio | Hery, 2016 |

## **Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sata sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari subjek penelitian. Data sekunder dikumpulkan dan disajikan oleh pihak lain baik untuk tujuan komersial maupun nonkomersial (Suliyanto, 2018:156). Data sekunder yang diperoleh dalam penelitian ini berupa laporan tahunan (*annual report*) tahun perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Data ini diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dan dapat diakses melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## **Teknik Analisis Data**

Analisis data merupakan suatu metode untuk mengetahui pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain agar data yang dikumpulkan bermanfaat. Oleh karena itu, variabel-variabel tersebut harus dianalisis terlebih dahulu agar dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dan perhitungannya diolah menggunakan SPSS 22. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Adapun analisis yang digunakan adalah sebagai berikut:

### Analisis Statistik Deskriptif

Menurut (Ghozali, 2018:19) Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dari mean (rata-rata), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, jumlah, rentang, kurtosis dan skewness (perbedaan sebaran). Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan berlaku untuk umum, dalam statistik deskriptif bahwa penyajian data dikemukakan dengan tabel biasa maupun distribusi frekuensi, perhitungan kelompok melalui modus, median, mean, perhitungan data penyebaran rata-rata, dan standar devaiasi.

### Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Ada dua metode untuk memastikan bahwa residual distribusi secara normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Uji normalitas ini digunakan apabila variabel pengganggu tidak terdistribusi normal (Ghozali, 2018:161).

1. Uji Multikolineritas

Menurut (Ghozali, 2018) uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara variabel independen sama dengan nol.

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance* *inflation factor* (VIF). Kriterian pengambilan keputusan atas uji multikolinearitas sebagai berikut:

1. Jika nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi.
2. Jika nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10, maka dapat diartikan bahwa terdapat multikolinearitas dalam model regresi.
3. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedasitas adalah untuk mengetahui apakah ada ketidaksamaan dalam varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi. Dalam kasus di mana varian dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, hal itu disebut homoskedasitas, dan jika tidak, hal itu disebut heteroskedasitas. Dalam model regresi yang baik, homoskedasitas terjadi dan tidak ada heteroskedasitas. Agar uji heteroskedastisitas lebih akurat, ada metode statistik lainnya selain menggunakan grafik scatter plot atau pengamatan gambar (Ghozali, 2018:137).

1. Uji Autokorelasi

Uji ini menentukan masalah gangguan periode 1 dan sebelum periode 1-1 dalam mengkorelasikan model regresi. Maka,model regresi yang tepat tidak mempunyai problem didalam autokorelasi (Ghozali, 2018:111). Menunjukkan adanya autokorelasi dengan Uji Durbin Waston. Uji ini digunakan untuk first autocorrelation atau autokerlasi pertama konstatnta dibutuhkan pada regressi dan tidak adannya variabel lain antar variabel independen.

HO: tidak ada autokorelasi (r=0)

HA: Ada autokrlasi (r≠0)

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda regresi linear berganda dapat didefinisikan sebagai pengaruh antara lebih dari dua variabel, yang terdiri dari dua atau lebih variabel independent/bebas dan satu variabel dependent (terikat) dan juga digunakan untuk membangun persamaan dan menggunakan persamaan tersebut untuk membuat perkiraan (Ghozali,2018:95). Adapun persamaan regersi linier berganda dalam penelitian ini dijelakan dengan menggunakan rumus:

**^**

Y = α + β1X1 + β2X2 + β3X3 +β4X4 + e

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan (Tobin’s Q)

α = Konstanta

β = Koefisien regresi dari setiap variabel independen

X1 = Profitabilitas

X2 = *Leverage*

X3 = *Firm Size*

X4= *Growth Opportunity*

e = *error*

### Analisis Regresi Logistik

Regresi logistik adalah alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Tujuan pengujian data dengan analisis logistik untuk menguji besaran probabilitas variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independenya (Ghozali, 2018:325). Dalam penelitian ini untuk memprediksi apakah variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage, firm size,* dan  *growth opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* sebagai variabel dependen.

Teknik analisis regresi logistik tidak perlu memerlukan asumsi normalitas data dan uji asumsi klasik pada variabel independenya karena variabel tersebut tidak harus memiliki varian yang sama dalam setiap grup, data tidak harus memiliki distribusi normal dan linier. Penggunaan regresi logistik ini sangat tepat dan fleksibel untuk digunakan dalam penelitian ini karena variabel dependennya bersifat kategorik yaitu melakukan keputusan *hedging* dan tidak melakukan keputusan *hedging.* Regresi logistik di penelitian ini menggunakan binary logistic. Regresi logistik di pilih karena variabel dependen di peneltian ini diukur menggunakan data *dummy.*

Analisis regresi logistik memiliki empat pengujian diantaranya, yaitu menilai keseluruhan model (*Overall Model Fit*), Menguji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*), Koefisien Determinasi (*Nagelkerke’s R Square*) dan Matriks Klasifikasi (Ghozali, 2018:146). Penjelasan mengenai pengujian model sebagai berikut:

1. Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

*Overal model fit* digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempengaruh variabel dependen. Statistik yang digunakan berdasarkan fungsi *Likelihood.* *Likelihood L* merupakan probabilitas bahwa model yang dihipotesakan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, L ditransformasikan menjadi –*2log likelihood.* Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai -2*LL* awal dengan -*2LL* pada langkah berikutnya. Jika nilai -*2LL block number =* 0lebih besar dari nilai *-2LL block number =* 1. Maka penurunan (-2LogL) menunjukkan bahwa model regresi yang lebih baik. Hipotesis yang digunakan untuk uji kesuluruhan model sebagai berikut:

H0 : Model yang dihipotesiskan dengan fit data.

H1 : Model yang dihipotesiskan tidak dengan fit data.

1. Menguji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Uji kelayan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer* dan *Lemeshow’s* yang diukur dengan nilai *chi square.* Model ini untuk menguji hipotesis nol bahwa apakah data empiris sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas (*P-Value)* ≤ 0.05 (nilai signifikasi) maka H0 ditolak, artinya ada perbedaan signfikan antara model dengan nilai observasinya. Sehingga *Goodness of Fit Test* tidak bisa memprediksi nilai observasinya.
2. Jika nilai probabilitas (*P-Value)* ≥ 0.05 (nilai signifikasi) maka H0 diterima, artinya tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. Sehingga *Goodness of Fit Test* bisa memprediksi nilai obeservasinya.
3. Koefisien Determinasi (*Nagelkerke’s R Square*)

Koefisien determinasi pada regresi logistik dapat dilihat dari *Nagelkerke’s R Square,* karena *Nagelkerke R Squre* dapat diinterpretasikan seperti nilai *R Square* pada *multiple regression. Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *cox and snell* untuk memastikan bahwa nilai akan bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Nilai *Nagelkerke R Square* mendekati nol menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, sedangkan nilai *Nagelkerke R Square* mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen mampu untuk memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabilitas variabel dependen.

1. Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi digunakan untuk menjelaskan kekuatan dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan kesulitas keuangan yang terjadi di perusahaan. Dalam tabel 2 x 2 terhitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan yang salah (*incorrect*). Tabel klasifikasi tersebut menghasilkan ketepatan secara keseluruhan.

### Model Pengujian Hipotesis

Hipotesis ini akan diuji dengan analisis regresi logistik. Hal ini bertujuan untuk menjawab perumusan masalah penelitian. (Kinasih & Mahardika, 2019) menyebutkan bahwa model regresi logistik diterapkan untuk menilai apakah kemungkinan terjadinya variabel terikat dapat diestimasi dengan variabel bebas. Persamaan regresi logistik yang digunakan adalah sebagai berikut:

= β0 + β1X1 + β2X2 + β3X3 +β4X4 + e

Keterangan:

= Log dari perusahaan yang melakukan keputusan *hedging* dan tidak melakukan keputusan *hedging*

β0 = Konstanta regresi

β1 = Koefisien regresi Profitabilitas

β2 = Koefisien regresi *Leverage*

β3 = Koefisien regresi *Firm Size*

β4 = Koefisien regresi *Growth Opportunity*

e = *error*

### Uji Hipotesis

1. Uji parsial (Uji t)

Menurut (Ghozali, 2018:98-99) uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial dalam menerangkan variabel dependen. Untuk mengetahui uji *wald* (uji t), tingkat signifikasi sebesar 5% (0,05). Adapun kriterian pengambilan keputusan:

1. Jika thitung < ttabel dan *p-value* > 0.05 maka H0 diterima, artinya salah satu variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika thitung > ttabel dan *p-value* < 0.05 maka H0 ditolak, artinya salah satu variabel independen mempengaruhi variabel dependen.
3. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan F dalam penelitian ini akan menguji apakah variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen. Adapun tingkat signifikasinya sebesar 5% (0,05), sehingga kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika fhitung > ftabel dan *p-value* < 0.05 maka H0 ditolak dan H1 diterima, artinya variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika fhitung < ftabel dan *p-value* > 0.05 maka H0 diterima dan H1 ditolak, artinya variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen