

Determinan Keputusan Hedging: Bukti Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Oleh :

Ulvira Anisa Ginting¹

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Medan
Sumatera Utara, Indonesia
Ulviraanisa@gmail.com

Irma Christiana²

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Medan
Sumatera Utara, Indonesia
irmachristiana@umsu.ac.id

Nel Arianty³

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Medan
Sumatera Utara, Indonesia
nelarianty@umsu.ac.id

Co Author *irmachristiana@umsu.ac.id

Info Artikel :

Diterima : 8 April 2026

Direview : 22 Juni 2026

Disetujui : 20 Juli 2026

Diterbitkan: 1 November 2026

ABSTRACT

This study aims to identify and analyse the influence of leverage, profitability, growth opportunity ratio and firm size on the hedging decisions of companies in the non-cyclical consumer sector listed on the Indonesia Stock Exchange. This study employs a quantitative approach; the study population comprises 86 non-cyclical companies period 2021-2024, whilst the sample consists of 10 companies selected using purposive sampling, and the data used is secondary data. The data analysis technique employed in this study is binary logistic regression, whilst data processing was carried out using Eviews 12. The results of this study indicate that, taken together, leverage, profitability, growth opportunities and firm size have a significant influence on companies' decisions to engage in hedging. When examined individually, leverage has a positive and significant effect on a company's decision to engage in hedging, whilst profitability, growth opportunities and firm size do not have a significant effect on this decision. These findings indicate that the level of leverage is a primary factor driving companies to engage in hedging as a means of managing financial risk.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage*, *profitabilitas*, *growth opportunity ratio* dan *firm size* terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, populasi penelitian ini sebanyak 86 perusahaan *non-cyclical* periode 2021-2024 sedangkan sampel yang digunakan sebanyak 10 perusahaan dengan teknik *purposive sampling* dan data yang digunakan merupakan data sekunder. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik biner, sedangkan pengolahan data menggunakan Eviews 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, *leverage*, *profitabilitas*, *growth opportunity*, dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *hedging*. Dan secara parsial *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *hedging*, sedangkan *profitabilitas*, *growth opportunity*, dan *firm size* secara

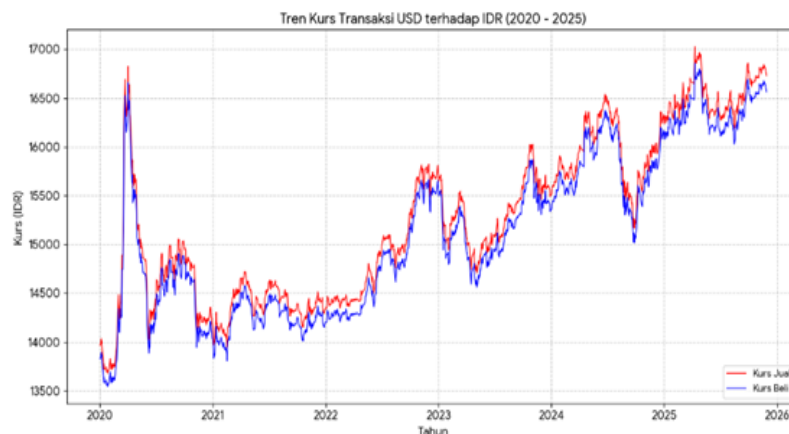
parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *hedging*. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat *leverage* merupakan faktor utama yang mendorong perusahaan melakukan *hedging* sebagai upaya mengelola risiko keuangan

Kata Kunci: *Firm Size, Growth Opportunity, Hedging, Leverage, Profitabilitas*

PENDAHULUAN

Dunia bisnis Indonesia menghadapi tantangan nyata dari fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing seperti dolar AS. Nilai tukar rupiah telah mengalami tekanan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir hingga mencapai level terlemah sejak krisis finansial Asia tahun 1998, yang mencerminkan volatilitas dan ketidakpastian yang tinggi di pasar valuta asing. Akibatnya, Bank Indonesia telah intervensi dalam pasar valuta untuk menjaga stabilitas kurs sekaligus mengurangi dampak negatif dari krisis tersebut terhadap ekonomi dan pasar modal domestik.

Fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS terlihat jelas dari data historis, di mana pada awal 2020 kurs berada di kisaran Rp13.600 - Rp14.000 tetapi sempat melonjak tajam akibat pandemi COVID-19, diikuti tren fluktuatif dengan kenaikan bertahap menuju Rp15.000 selama 2021-2023, dan mencapai puncak tertinggi di atas Rp16.800 pada akhir November 2025, dengan tren pelemahan signifikan sejak 2024. Grafik kurs jual (garis merah) dan kurs beli (garis biru) semakin mengonfirmasi volatilitas ini, mencerminkan ketidakpastian ekonomi global yang lebih luas (Bank. Indonesia, 2025).



Sumber: Bank Indonesia (2025)

Gambar 1. Tren Kurs Transaksi USD Terhadap IDR (2020 - November 2025)

Ternyata, ketidakpastian ekonomi global tidak hanya disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar tetapi juga oleh perubahan suku bunga global dan fluktuasi harga komoditas. Dari rilis yang dikeluarkan Bank Indonesia menunjukkan selama perioden pandemi BI rate dipertahankan rendah kisaran 3,50% sebagai stimulus ekonomi, namun mulai 2022-2024 mengalami kenaikan bertahap hingga puncaknya di angka 6,25% di pertengahan tahun 2024. Memasuki tahun 2025, suku bunga kembali turun menjadi 4,75% per November 2025 (Bank. Indonesia, 2025).

Data statistic yang dikeluarkan Bank Indonesia juga memperlihatkan dominasi ekspor lemak dan minyak hewani/nabati (HS 15) mencapai sekitar 2,99 miliar USD dengan surplus atas impor 22,3 juta USD, sementara ketergantungan impor

sereal (HS 10) sangat tinggi di 460 juta USD dibanding ekspor minim 146 ribu USD mencerminkan kerentanan terhadap fluktuasi harga komoditas pangan dan bahan baku global. Sementara itu, surplus pada produk olahan seperti HS 19 (167,2 juta USD ekspor vs 50,1 juta USD impor) dan HS 16 (126,8 juta USD ekspor vs 11 juta USD impor) menandakan kekuatan hilirisasi domestik, meski tetap terpapar gejolak harga CPO dan gandum internasional (Bank. Indonesia, 2025)

Ini menunjukkan bahwa perekonomian dunia tidak stabil dan rentan terhadap gangguan eksternal. Selain fluktuasi nilai perdagangan komoditas pangan, volatilitas nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dan perubahan kebijakan suku bunga sebagai tanggapan terhadap perubahan global menunjukkan tingginya ketidakpastian

ekonomi. Fenomena ini memicu keresahan di dunia bisnis atau perusahaan, termasuk perusahaan *consumer non-cyclical*. Ketergantungan pada bahan baku impor membuat industri ini tetap rentan terhadap tekanan nilai tukar dan kenaikan harga komoditas global, menunjukkan bahwa ketidakstabilan ekonomi global tidak hanya berdampak pada sektor siklikal.

Perusahaan yang bertransaksi dalam mata uang asing pasti mengalami kerugian ketika rupiah melemah terhadap dolar. Semakin tinggi depresiasi rupiah terhadap dolar, semakin banyak utang perusahaan dalam mata uang asing, yang dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan (Apriliyani et al., 2024). Salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk mengatasi kerugian tersebut adalah aktifitas lindung nilai (*hedging*). Berdasarkan PBI No.15/8/PBI/2013 tentang Transaksi Lindung Nilai kepada Bank, lindung nilai merupakan suatu cara menanggulangi risiko yang timbul akibat adanya fluktuasi harga di pasar keuangan. *Hedging* adalah cara untuk melindungi bisnis dari risiko yang tidak terduga sambil menghasilkan keuntungan dari investasi. Menurut Subramanyam dan Wild (2012), *hedging* merupakan kontrak yang bertujuan melindungi perusahaan dari resiko pasar (Verawaty et al., 2019). Dengan kata lain *hedging* atau lindung nilai adalah strategi untuk melindungi perusahaan dari risiko kehilangan valuta asing karena transaksi bisnis.

Hedging tidak hanya dapat mengurangi kemungkinan kerugian, tetapi juga dapat mengurangi kemungkinan keuntungan. Oleh karena itu, ketika perusahaan membuat keputusan untuk melakukan *hedging*, mereka harus mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan imbal hasil yang akan mereka peroleh. Selain faktor eksternal, aktivitas *hedging* suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor internal yang berkaitan dengan arus kas dan kegiatan pendanaan.

Faktor internal yang mempengaruhi keputusan *hedging* adalah *leverage*, *profitabilitas*, *growth opportunity* dan *firm size*. *Leverage*, digunakan sebagai ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh liabilitas keuangannya jika perusahaan likuidasi pada titik tertentu (Verawaty et al., 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Damanik (2015) dan Apriliyani et al. (2024) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan dari penelitian Estyari et al (2021) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak

mempengaruhi keputusan *hedging* karena pendanaan bersumber dari internal perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi keputusan *hedging* adalah *profitabilitas*, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan dengan kemampuan *profitabilitas* yang tinggi cenderung tidak akan melakukan *hedging* karena peluang kesulitan keuangannya rendah. Menurut Aretz et al pada tahun 2007 dalam Ratnaningsih et al (2021) kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan mayoritas memungkinkan ekspansi karena kecenderungan yang lebih besar untuk melakukan *hedging*. Sedangkan temuan penelitian dari Rizvi et al (2022) menunjukkan *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Growth opportunity merupakan peluang bagi perusahaan untuk tumbuh dan berkembang di masa depan (Irma et al., 2021). Jika peluang perusahaan untuk tumbuh dan berkembang tinggi yang memungkinkan mengeluarkan biaya yang tinggi maka perusahaan berpotensi melakukan *hedging*. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Saragih & Musdholifah (2017) dan Wahyuningsih & Purba (2025) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Berbeda dengan hasil penelitian dari Nuzul & Lautania (2015) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Faktor internal lain yang ikut mempengaruhi keputusan *hedging* adalah *firm size*, Seberapa besar nilai aktiva, nilai ekuitas, dan nilai penjualan suatu perusahaan menentukan seberapa besar atau kecil ukuran perusahaan. Penelitian dari Guniarti (2014) dan Saragih & Musdholifah (2017) *firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan *hedging*, hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang semakin meningkat maka probabilitas perusahaan untuk melakukan *hedging* juga akan semakin meningkat, dan sebaliknya jika ukuran perusahaan yang semakin rendah maka kemungkinan untuk melakukan *hedging* juga akan semakin menurun. Namun temuan yang berbeda dari penelitian Ahmad & Haris, (2012) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Research gap dalam penelitian ini terletak pada masih adanya perbedaan hasil empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *hedging* seperti uraian di atas, dimana hasil penelitian yang penulis lakukan menunjukkan bahwa secara parsial *leverage* berpengaruh positif

dan signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *hedging*, sedangkan profitabilitas, *growth opportunity*, dan *firm size* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *hedging*. Meskipun memiliki karakteristik permintaan yang relatif stabil, perusahaan pada sektor *consumer non-cyclical* tetap menghadapi berbagai risiko keuangan akibat dinamika ekonomi global. Namun, penelitian terkait keputusan *hedging* pada sektor ini masih belum banyak dilakukan, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperkaya bukti empiris mengenai determinan keputusan *hedging*.

Penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya literatur mengenai keputusan *hedging* melalui bukti empiris pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di Indonesia yang masih jarang diteliti. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih baik mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *hedging* pada sektor tersebut.

Berdasarkan uraian sebelumnya rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah secara simultan maupun parsial *leverage*, profitabilitas, *growth opportunity* dan *firm size* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* perusahaan *consumer non-cyclical*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage*, profitabilitas, *growth opportunity*, dan *firm size* terhadap keputusan *hedging* perusahaan *consumer non-cyclical*.

KAJIAN PUSTAKA

Shareholder Value Maximization Theory

Shareholder Value Maximization Theory dikemukakan oleh Milton Friedman tahun 1984 merupakan suatu prinsip manajemen perusahaan yang mengatakan bahwa memaksimalkan nilai pemegang saham adalah tujuan utama sebuah perusahaan dan bagian dari strategi keuangan perusahaan untuk mengelola risiko dan menjaga nilai perusahaan. (Wahyuningsih & Purba, 2025). Untuk memaksimalkan nilai pemegang saham (SVMT), manajemen harus memanfaatkan *firm size* yang kuat untuk mengeksekusi *growth opportunity* yang menguntungkan. Aktivitas tersebut didanai oleh kombinasi profitabilitas internal dan *leverage* yang optimal, serta dilindungi oleh strategi lindung nilai (*Hedging*) agar terhindar dari risiko finansial. Melalui pengurangan risiko keuangan, perusahaan dapat meningkatkan stabilitas kinerja dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini juga relevan bagi perusahaan yang

menggunakan *hedging* sebagai metode manajemen risiko yang didasarkan pada teori pemaksimalan nilai pemegang saham.

Hedging

Hedging atau lindung nilai merupakan strategi keuangan Untuk menghindari kerugian yang disebabkan oleh perubahan pasar yang tidak menguntungkan, digunakan perusahaan untuk melindungi diri dari kerugian terhadap nilai tukar (Karlinda & Manunggal, 2023). *Hedging* umumnya diterapkan oleh perusahaan yang memiliki aktivitas utang piutang serta pembayaran transaksi menggunakan valas.

Leverage

Leverage menurut Modigliani & Miller, (1958) dalam Alditia et al (2025) mencerminkan proporsi utang pada struktur modal suatu perusahaan. Tingkat *leverage* yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih terekspos terhadap risiko keuangan, sehingga dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan *hedging* untuk mengurangi volatilitas arus kas dan risiko kerugian. Perusahaan dengan *leverage* yang lebih tinggi cenderung lebih aktif melakukan *hedging* untuk mengurangi kemungkinan gagal bayar karena perubahan pasar.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Tinggi rendahnya laba merupakan faktor penting perusahaan. (Sartono, 2015). Salah satu indikator untuk mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan *Return On Assets Ratio*, yaitu ratio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Growth Opportunity

Growth opportunity diartikan sejauh mana keuntungan yang berkelanjutan akan meningkatkan aset perusahaan. Keberhasilan proyek saat ini juga menunjukkan kepada pasar bahwa perusahaan mampu mengidentifikasi dan menjalankan proyek sukses lainnya di masa depan untuk memperoleh tambahan pertumbuhan (Apriliani et al., 2024). *Growth opportunity* menjadi indikator seberapa jauh laba per lembar saham suatu perusahaan meningkat seiring dengan penambahan utang.

Firm Size

Firm size adalah ukuran seberapa berkembang perusahaan sejak didirikannya. Ukuran ini dapat dilihat dari nilai aset yang tercantum di laporan tersebut. Perusahaan yang memiliki banyak aset menunjukkan kekayaan, kekuatan finansial, dan kemampuan untuk menghasilkan pendapatan dan telah mencapai tahap kematangan (Dina & Wahyuningtyas, 2022)

Pengembangan Hipotesis**Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Growth Opportunity* Dan *Firm Size* Terhadap Keputusan *Hedging***

Keputusan perusahaan dalam melakukan lindung nilai (*hedging*) tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor, tetapi merupakan hasil pertimbangan berbagai kondisi internal perusahaan secara bersamaan. Variabel seperti *leverage*, profitabilitas, *growth opportunity*, dan *firm size* secara kolektif mencerminkan kondisi keuangan, risiko, serta prospek perusahaan. Bagi pihak internal suatu perusahaan, informasi keuangan digunakan untuk membuat situasi perusahaan lebih jelas (Alditia et al., 2025). Berdasarkan uraian yang didasari penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian dirumuskan seperti berikut:

H₁ : *Leverage*, profitabilitas, *growth opportunity* dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap keputusan *hedging*

Pengaruh *Leverage* Terhadap Keputusan *Hedging*

Leverage mengukur aktivitas perusahaan yang berasal dari utang perusahaan dibandingkan modal sendiri (Kasmir, 2019). Untuk menghindari efek besar dari fluktuasi nilai tukar, perusahaan dengan utang tinggi harus berhati-hati saat beroperasi, terutama saat bertransaksi di pasar internasional. Keputusan *hedging* menjadi alat penting untuk mengelola risiko utang yang tinggi, menjaga kestabilan keuangan, dan memastikan perencanaan yang efektif di tengah ketidakpastian pasar (Hilaliah & Hermanto, 2024). Berdasarkan uraian yang didasari penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian dirumuskan seperti berikut:

H₂ : *Leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* yang diambil perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan *Hedging*

Tingkat keuntungan yang diperoleh dari investasi dan penjualan adalah cara untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan. Semakin baik rasio *profitability* (profitabilitas) maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2018). Tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya menarik investor, pemasok, dan kreditur karena menunjukkan peluang pengembalian investasi yang baik dan menghasilkan keuntungan melalui aktivitas pemasaran sekaligus sebagai modal perusahaan (Hermanto & Margarena, 2023). Dengan demikian keputusan *hedging* menjadi upaya untuk menjaga kestabilan tingkat pengembalian tersebut. Berdasarkan uraian yang didasari penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian dirumuskan seperti berikut:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan *hedging* yang diambil perusahaan

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Keputusan *Hedging*

Growth opportunity mencerminkan bahwa perusahaan tersebut berkembang dengan baik. Indikator dari berkembangnya perusahaan yaitu meningkatnya keuntungan perusahaan. Cara efektif yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan dana dengan cepat dari luar yaitu melalui utang. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan cepat biasanya menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Namun, penggunaan utang yang tinggi menimbulkan risiko (Alditia et al., 2025). Untuk mengantisipasi risiko yang muncul maka Perusahaan melakukan keputusan *hedging*. Berdasarkan uraian yang didasari penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian dirumuskan seperti berikut:

H₄ : *Growth opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* yang diambil perusahaan

Pengaruh *Firm Size* Terhadap Keputusan *Hedging*

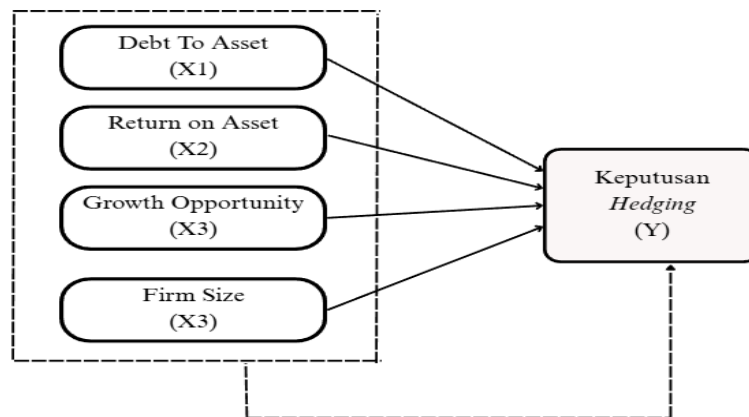
Firm size adalah tolak ukur perusahaan yang telah berkembang atau tidak sejak didirikannya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai aset yang tercantum di laporan posisi keuangan (Wahyuningsih & Purba, 2025). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula volume transaksi yang dilakukan. Perusahaan berskala besar mungkin terpengaruh oleh risiko nilai

tukar karena mereka biasanya terlibat dalam perdagangan lintas negara. Akibatnya, mereka harus menggunakan strategi *hedging* untuk mengurangi risiko ini (Windari & Purnawati, 2019). Berdasarkan uraian yang didasari penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian dirumuskan seperti berikut:

H_5 : *Firm Size* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* yang diambil perusahaan

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini tampak sebagai berikut.



Sumber : Data yang diolah (2026)

Gambar 2. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Metode kuantitatif asosiatif digunakan dalam penelitian ini untuk mengkaji hubungan antara *leverage*, *profitabilitas*, *growth opportunity*, dan *firm size* secara simultan dan parsial dengan keputusan *hedging* yang dibuat oleh perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan, hubungan antar variabel bersifat kausalitas, dan pengumpulan data

dilakukan dengan mengakses dan mempelajari laporan keuangan perusahaan.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang terdaftar berjumlah sebanyak 86 perusahaan. Teknik sampling yang diterapkan adalah *purposive sampling*. Berikut table proses pemilihan sampel (*sample selection criteria*).

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclical</i> yang terdaftar di BEI	86
2	Perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut selama periode 2021–2024	(18)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama periode 2021–2024	(12)
4	Perusahaan yang mengalami delisting selama periode penelitian	(3)
5	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Growth Opportunity</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Hedging</i>	(31)
6	Perusahaan dengan tingkat <i>leverage</i> yang tinggi mengacu pada nilai DAR yang relatif lebih besar dibandingkan rata-rata sampel atau perusahaan sejenis dikeluarkan dari sampel untuk menjaga homogenitas data dan menghasilkan estimasi model yang lebih stabil	(12)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		10
Periode pengamatan (2021–2024)		4 th
Jumlah observasi penelitian (10 × 4)		40 Firm-Year

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Definisi Operasional Variabel

Operasional serta pengukuran dalam penelitian ini tampak pada table 2. Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dalam pengumpulan data, dengan memanfaatkan laporan keuangan perusahaan *consumer non-cyclical* selama periode 2021–2024. Keputusan *hedging*

diukur dengan variabel *dummy*, yaitu 1 jika perusahaan mengungkapkan penggunaan instrumen keuangan derivatif yaitu kontrak *forward* untuk tujuan *hedging* dalam laporan tahunan atau Catatan atas Laporan Keuangan, dan 0 jika tidak terdapat pengungkapan tersebut.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Referensi Pengukuran
Keputusan hedging (Y)	Kebijakan perusahaan dalam melindungi perusahaan dari risiko eksposur valuta asing akibat terjadinya perubahan nilai tukar	1. Perusahaan yang tidak membuat keputusan <i>hedging</i> = 0 2. Perusahaan yang membuat keputusan <i>hedging</i> = 1	(Ghazali, 2018)
Leverage (X ₁)	<i>Leverage</i> menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang	$DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}} \times 100\%$	(Kasmir, 2019)
Profitabilitas (X ₂)	Profitabilitas menunjukkan seberapa kemampuan perusahaan menghasilkan laba	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$	(Kasmir, 2019)
Growth Opportunity (X ₃)	Peluang perusahaan untuk tumbuh dan berkembang di masa depan dengan memanfaatkan dana investasi	$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total aset}_t - \text{Total aset}_{t-1}}{\text{Total aset}_t}$	(Brigham & Houston, 2016)
Firm Size (X ₄)	<i>Firm Size</i> adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset.	$\text{Firm size} = \text{LN}(\text{Total aset})$	(Brigham & Houston, 2016)

Sumber: Peneliti (2026)

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka dan dapat diukur serta dianalisis secara statistic. Sedangkan data yang dipakai adalah data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan sektor *consumer non-cyclical* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021 – 2024.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistic binary karena variabel dependen, yaitu keputusan *hedging*, bersifat dikotomis (binary), yang diklasifikasikan menjadi perusahaan yang melakukan *hedging* (kode 1) dan perusahaan yang tidak melakukan *hedging* (kode 0). Sebelum estimasi model, dilakukan uji multikolinearitas untuk memastikan tidak terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen. Selanjutnya, model diuji melalui pengujian keseluruhan model (overall model test), uji kelayakan model (*goodness of fit*),

koefisien determinasi, uji *Wald*, dan matriks klasifikasi. Seluruh analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews versi 12

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif terhadap 40 sampel menunjukkan tingkat rasio utang (DAR) rata-rata sebesar 0,3797, mengindikasikan leverage moderat dengan variasi data yang homogen (p. 1). Kemampuan profitabilitas perusahaan yang tercermin dari rata-rata ROA sebesar 11,58% dinilai positif (p. 1). Untuk variabel FS, nilai rata-rata 29,0585 mencerminkan skala ukuran korporasi yang relatif konstan (p. 1). Pertumbuhan emiten (GO) berfluktuasi antara rentang -0,1539 hingga 0,2597, dengan rata-rata laju rendah 5,39% (p. 1). Sementara itu, kebijakan lindung nilai diterapkan oleh 67,5% total sampel, ditunjukkan oleh rata-rata *hedging* senilai 0,6750 (p. 1). Melalui pengujian

Jarque-Bera, distribusi normal hanya terkonfirmasi pada variabel DAR dan GO dengan nilai signifikansi di atas 0,05 (p. 1). Secara keseluruhan, sebagian besar variabel menunjukkan nilai standar deviasi

yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya, yang mengindikasikan bahwa sebaran data relatif stabil dan memiliki tingkat homogenitas yang cukup baik sehingga layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Tabel 3. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
DAR	40	0,091	0,866	0,379	0,207
ROA	40	0,027	0,301	0,115	0,070
GO	40	-0,153	0,259	0,054	0,091
FS	40	17,175	32,467	29,058	4,169
HEDGING	40	0,000	1,000	0,675	0,474
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Hasil olah data SPSS (2026)

Uji Multikolinearitas

Sebelum dilakukan pengujian regresi logistik dilakukan uji multikolineritas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang tinggi

antarvariabel independen dalam model regresi. Hasil uji multikolieritas dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolineritas

Correlation				
Variabel	DAR	ROA	GO	FS
DAR	1	0,293520	-0,409660	0,391679
ROA	0,293520	1	-0,177243	0,244542
GO	-0,409660	-0,177243	1	0,104062
FS	0,391679	0,244542	0,104062	1

Sumber : Hasil olah data EViews 12 (2026)

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh nilai korelasi antarvariabel independen berada di bawah 0,80, dengan nilai tertinggi sebesar 0,3917 yaitu korelasi antara variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Firm Size* (FS), sedangkan nilai korelasi terendah terdapat antara *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Growth Opportunity* (GO), yaitu sebesar -0,4097. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antarvariabel independen, sehingga model penelitian bebas dari masalah multikolinearitas dan layak digunakan dalam analisis regresi logistik biner. Model regresi tidak mengalami multikolinearitas jika nilai korelasi absolut antarvariabel independen kurang dari 0,80. Nilai sebesar 0,80 atau lebih mengindikasikan adanya multikolinearitas (Gujarati & Porter, 2009)

Pengujian Regresi Logistik

Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Dari tabel 5, dapat dilihat terjadi penurunan nilai yang cukup besar dari awal ke akhir sebesar 25,4158 (50,44648 – 25,03068) hal ini menunjukkan bahwa model penelitian ini dinyatakan fit, artinya penambahan-penambahan variabel bebas yaitu *Debt to Asset Ratio* (X1), *Return on Asset Ratio* (X2), *Growth Opportunity* (X3), dan *Firm Size* (X4) ke dalam model logistik akan memperbaiki model fit dalam penelitian ini (model fit atau layak). Penurunan nilai antara -2LL awal (*initial -2LL function*) dengan nilai -2LL pada langkah berikutnya (-2LL akhir) menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data (Ghazali, 2018).

Tabel 5. Nilai -2 Log likelihood

Hannan-Quinn criter.	0.952098	Deviance	25.03068
Restr. Deviance	50.44648	Restr. Log likelihood	-25.22324

Sumber : Hasil olah data EViews 12 (2026)

Tabel 6. Menguji Model Fit

Nilai -2LogLikelihood	
Awal	Akhir
50,44648	25,03068

Sumber : Hasil olah data EViews 12 (2026)

Uji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Berdasarkan tabel 7, diperoleh nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit* sebesar 0,4831, yang lebih besar dari nilai α sebesar 0,05 ($0,05 < 0,4831$). Dengan demikian, hipotesis nol

tidak ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai prediksi model dengan data observasi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi logistik yang digunakan telah memiliki tingkat kesesuaian yang baik (*fit*) dan layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Tabel 7. Hasil *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*

H-L Statistic	7.5063	Prob. Chi-Sq(8)	0.4831
Andrews Statistic	29.8012	Prob. Chi-Sq(10)	0.0009

Sumber : Hasil olah data EViews 12 (2026)

Koefisien Determinasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Mc Fadden R-squared sebesar 0,503817, yang mengindikasikan bahwa model regresi logistik memiliki tingkat kesesuaian (*model fit*) yang sangat baik. Mengacu pada kriteria Mc Fadden, nilai R^2 pada rentang 0,20–0,40 telah mencerminkan model

dengan kemampuan penjelasan yang baik. Dengan demikian, nilai yang diperoleh dalam penelitian ini, yaitu 0,503817, menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang sangat baik dalam menjelaskan probabilitas perusahaan dalam melakukan keputusan hedging.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

McFadden R-squared	0.503817	Mean dependent var	0.675000
S.D. dependent var	0.474342	S.E. of regression	0.344112
Akaike info criterion	0.875767	Sum squared resid	4.144454
Schwarz criterion	1.086877	Log likelihood	12.51534
Hannan-Quinn criter	0.952098	Deviance	25.03068
Restr. deviance	50.44648	Restr. log likelihood	25.22324
LR statistic	25.41580	Avg. log likelihood	0.312884
Prob (LR statistic)	0.000041		
Obs with Dep=0	13	Total obs	40
Obs with Dep=1	27		

Sumber : Hasil olah data EViews 12 (2026)

Uji Omnibus Test of Model Coefficients

Omnibus test of model coefficients merupakan uji statistik secara simultan (uji f). Dalam

penelitian ini akan menguji apakah variabel independent secara simultan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2018). Adapun tingkat signifikansinya adalah sebesar 5%.

Tabel 9. Hasil Uji Omnibus Test of Model Coefficients

LR statistic	25.41580	Avq. Log likelihood	-0.312884
Prob(LR statistic)	0.000041		

Sumber : Hasil olah data EViews 12 (2026)

Berdasarkan table 9 nilai *Prob (LR Statistic)* adalah 0,000041 < tingkat singnifikansi 0,05, maka disimpulkan *Debt to Asset Ratio* (X1), *Return on Asset Ratio* (X2), *Growth Opportunity* (X3), dan *Firm*

Size (X4) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan perusahaan untuk melakukan *hedging* (Y).

Tabel 10. Hasil Uji Signifikansi Pengaruh Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-6.232234	3.089515	-2.017221	0.0437
DAR	12.62554	4.925143	2.563487	0.0104
ROA	-8.976852	12.63167	-0.710662	0.4773
GO	4.860628	5.773795	0.841843	0.3999
FS	0.137112	0.132773	1.032676	0.3018

Sumber : Hasil olah data EViews 12 (2026)

Uji Wald

Berdasarkan tabel 10 maka diperoleh hasil sebagai berikut: Tingkat signifikasi (α/α) yang digunakan dalam penelitian Adalah 5% (0,05). Variabel dikatakan berpengaruh signifikan jika nilai Prob. (p-value) < 0,05. *Debt to Asset Ratio* (DAR) dari hasil uji wald pada table 10, nilai *Wald* atau probabilitas (p value) diperoleh sebesar 0,0104 < 0,05, disimpulkan H_0 ditolak dan H_2 diterima, maka secara parsial *debt to asset ratio* secara berpengaruh signifikan terhadap Keputusan perusahaan melakukan *hedging*.

Return on Asset Ratio (ROA) dari hasil uji wald, nilai *Wald* atau *p-value* diperoleh sebesar 0,4773 > 0,05 disimpulkan H_0 diterima dan H_3 ditolak, maka secara parsial variabel *Return on Asset Ratio* (ROA) tidak berpengaruh signifikan

terhadap keputusan perusahaan melakukan *hedging*.

Growth Opportunity (GO) dari hasil uji wald, nilai *Wald* atau *p-value* diperoleh sebesar 0,3999 > 0,05 disimpulkan H_0 diterima dan H_4 ditolak bahwa secara parsial variabel *Growth Opportunity* (GO) tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *hedging*.

Firm Size (FS) dari hasil uji wald, nilai *Wald* atau *p-value* diperoleh sebesar 0,3018 > 0,05 bahwa secara parsial variabel *Firm Size* (FS) tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *hedging*.

Uji Matriks Klasifikasi (*Classification Table*)

Matriks klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan melakukan *hedging*

Tabel 11. Hasil Uji Matriks Klasifikasi

	Estimated Equation		
	Dep=0	Dep=1	Total
E(# of Dep=0)	8.99	4.01	13.00
E(# of Dep=1)	4.01	22.99	27.00
Total	13.00	27.00	40.00
Correct	8.99	22.99	31.99
% Correct	69.19	85.17	79.97
% Incorrect	30.81	14.83	20.03
Total Gain*	36.69	17.67	23.85
Percent Ga	54.36	54.36	54.36

Sumber : Hasil olah data EViews 12 (2026)

Berdasarkan Tabel 11, model regresi logistik menunjukkan tingkat akurasi klasifikasi sebesar 79,97%, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar data berhasil diklasifikasikan dengan tepat. Mengingat distribusi data antara perusahaan yang melakukan dan tidak melakukan *hedging* tidak seimbang, penilaian kinerja model tidak hanya mengacu pada tingkat akurasi. Nilai sensitivitas sebesar 85,17% menunjukkan bahwa model lebih baik dalam mengidentifikasi perusahaan yang melakukan *hedging*, sedangkan spesifisitas sebesar 69,19% menunjukkan bahwa kemampuan model dalam mengidentifikasi perusahaan yang tidak

melakukan *hedging* relatif lebih rendah. Oleh karena itu, model memiliki performa prediksi yang lebih baik pada perusahaan yang melakukan *hedging* dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan *hedging*.

Uji Robust Standard Errors

Robust Standard Errors digunakan sebagai robustness check untuk memastikan hasil regresi logistik tetap konsisten dan andal. Metode ini menghasilkan standar *error* yang lebih akurat sehingga pengujian signifikansi koefisien regresi menjadi lebih reliabel.

Tabel 12. Hasil Uji Robust Standard Errors

Variabel	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob	Kesimpulan
C	-3,576775	1,724909	-2,073602	0,0381	Signifikan
DAR	7,000252	2,131950	3,283497	0,0010	Signifikan (+)
ROA	-3,061194	7,031496	-0,435355	0,6633	Tidak Signifikan
GO	0,798714	3,168160	0,252107	0,8010	Tidak Signifikan
FS	0,077386	0,075817	1,020692	0,3074	Tidak Signifikan

Sumber : Hasil olah data EViews 12 (2026)

Hasil uji robustness pada table 12 di atas menggunakan Huber–White Robust Standard Error menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*, sedangkan *Return on Assets* (ROA), *Growth Opportunity*, dan *Firm Size* tetap tidak berpengaruh signifikan. Konsistensi arah koefisien dan tingkat signifikansi menunjukkan bahwa model bersifat robust, sehingga hasil penelitian tetap valid dan andal meskipun telah dikoreksi terhadap potensi heteroskedastisitas.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, *Growth Opportunity* Dan *Firm Size* Terhadap Keputusan *Hedging*

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji simultan melalui *Omnibus Test of Model Coefficients* menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*LR Statistic*) sebesar 0,000041, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,000041 < 0,05$), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *leverage*, *profitabilitas*, *growth opportunity* dan *firm size* secara simultan memengaruhi keputusan *hedging*.

Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan *hedging* perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi dari berbagai kondisi keuangan seperti *leverage*, *profitabilitas*, *growth opportunity* dan *firm size* atau dengan kata lain dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan secara keseluruhan daripada satu

faktor keuangan. Keempat faktor keuangan dan karakteristik perusahaan ini memberikan informasi yang kuat bagi investor dan manajemen dalam memprediksi kecenderungan perusahaan untuk memitigasi risiko pasar melalui instrumen *hedging*.

Terjadinya perbedaan antara uji simultan dengan uji parsial menunjukkan bahwa pengaruh model secara keseluruhan terutama didorong oleh *leverage* sebagai faktor utama dalam keputusan *hedging*. Sementara itu, *profitabilitas*, *growth opportunity*, dan *firm size* belum menunjukkan pengaruh yang signifikan secara individual. Kondisi ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki kontribusi yang relatif lebih kecil dibandingkan *leverage* dalam menjelaskan keputusan *hedging* perusahaan.

Temuan ini dapat dijelaskan berdasarkan *Shareholder Value Maximization Theory* oleh Friedman tahun 1984 yang menyatakan, keputusan *hedging* merupakan strategi manajemen risiko yang bertujuan mengurangi dampak fluktuasi nilai tukar dan suku bunga. Dengan pengelolaan risiko yang efektif, perusahaan dapat menjaga stabilitas keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Wahyuningsih & Purba, 2025). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keputusan *hedging* tidak hanya dilakukan untuk mengurangi risiko, tetapi juga menjadi bagian dari strategi

perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan. Kondisi ini berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan memberikan manfaat yang lebih besar bagi para pemegang saham.

Pengaruh Leverage Terhadap Keputusan Hedging

Hasil dari uji Wald (uji t) menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,0104 < 0,05$, disimpulkan H_0 ditolak dan H_2 diterima yang mengindikasikan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* merupakan faktor utama yang mendorong perusahaan melakukan *hedging*. Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin besar eksposur risiko keuangan yang dihadapi perusahaan sehingga kebutuhan untuk melakukan lindung nilai menjadi semakin penting.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan *hedging* bukan hanya berfungsi sebagai instrumen perlindungan risiko, tetapi juga sebagai bagian dari strategi perusahaan dalam menjaga keberlanjutan kinerja keuangan dan menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham sebagaimana dijelaskan dalam Shareholder Value Maximization Theory.

Tingkat utang yang lebih tinggi dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan dan mengancam kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran kewajiban utangnya (Gewar & Suryantin, 2020). Semakin tinggi *leverage* perusahaan, semakin besar kebutuhan perusahaan untuk menerapkan strategi *hedging* guna menjaga stabilitas keuangan, mengurangi risiko gagal bayar, serta mempertahankan kepercayaan investor dan kreditur terhadap prospek perusahaan. Dengan demikian maka keputusan *hedging* nilai menjadi alat penting untuk mengelola risiko yang terkait dengan utang yang tinggi, menjaga kestabilan keuangan, dan memastikan perencanaan yang efektif dalam situasi pasar yang tidak pasti.

Temuan hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Jayanti & PutuYadnya (2020) dan Hilaliah & Hermanto (2024), namun penelitian yang dilakukan Tio & Sofian (2025) menunjukkan hasil yang berbeda dimana *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging

Hasil dari uji Wald (uji t) menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,4773 > 0,05$ disimpulkan H_0 diterima dan H_3 ditolak yang mengindikasikan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical*.

Profitabilitas yang tinggi tidak selalu mendorong perusahaan untuk melakukan *hedging*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar cenderung memiliki kapasitas keuangan internal yang cukup kuat untuk mengelola dan menanggung risiko, termasuk risiko akibat fluktuasi nilai tukar dan dinamika pasar, sehingga kebutuhan untuk melakukan *hedging* menjadi tidak terlalu mendesak. Hasil penelitian ini sejalan dengan Shareholder Value Maximization Theory yang menyatakan bahwa keputusan *hedging* dilakukan untuk melindungi nilai perusahaan dan meminimalkan risiko yang dapat mengurangi kesejahteraan pemegang saham. Dengan kata lain bahwa keputusan perusahaan dalam menerapkan strategi lindung nilai lebih dipengaruhi oleh tingkat eksposur terhadap risiko nilai tukar dibandingkan dengan efisiensi penggunaan aset yang tercermin dalam *Return on Assets* (ROA) (Hilaliah & Hermanto, 2024). Oleh karena itu, tinggi rendahnya profitabilitas tidak menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan *hedging*.

Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian sebelumnya yang menerangkan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi keputusan *hedging* Ratnaningsih et al. (2021) dan Putri et al. (2025). Akan tetapi tidak relevan dengan temuan penelitian dari Wardoyo et al. (2022) yang menerangkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Keputusan Hedging

Hasil uji Wald (uji t) menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,3999 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_4 ditolak, yang mengindikasikan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical*. Temuan ini

mengindikasikan bahwa besarnya peluang pertumbuhan perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama dalam penerapan strategi hedging. Berdasarkan Shareholder Value Maximization Theory, perusahaan cenderung mengambil keputusan yang mampu menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham. Oleh karena itu, keputusan untuk melakukan *hedging* lebih didasarkan pada kebutuhan untuk mengelola risiko keuangan yang dihadapi secara langsung daripada pada potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Mirdha et al. 2023) keputusan manajer dipengaruhi oleh kepentingan manajemen dan pemegang saham. *Hedging* dilakukan jika dapat melindungi nilai perusahaan, bukan karena perusahaan memiliki peluang pertumbuhan.

Selain itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* lebih didasarkan pada tingkat eksposur risiko yang dihadapi perusahaan, seperti risiko nilai tukar dan suku bunga, daripada pada besarnya *growth opportunity* perusahaan. Oleh karena itu, kebutuhan untuk menjaga stabilitas keuangan menjadi pertimbangan utama dalam pelaksanaan *hedging*.

Hasil penelitian ini relevan dengan hasil penelitian Alditia et al. (2025) dan Wahyuningsih & Purba, (2025) yang menerangkan bahwa *growth opportunity* tidak memengaruhi keputusan *hedging*. Akan tetapi tidak relevan dengan hasil penelitian Saragih & Musdholifah (2017) dan Apriliani et al. (2024) yang menjelaskan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Pengaruh Firm Size Terhadap Keputusan Hedging

Hasil dari uji Wald (uji t) menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,3018 > 0,05$ disimpulkan H_0 diterima dan H_5 ditolak yang mengindikasikan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical*.

Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan tidak secara langsung mencerminkan tingkat risiko yang dihadapi, ukuran perusahaan tidak berdampak pada keputusan *hedging*. Eksposur risiko, efisiensi biaya, dan pendekatan manajemen risiko lebih memengaruhi keputusan lindung nilai. Sejalan dengan Shareholder Value Maximization Theory dikemukakan oleh Milton Friedman tahun 1984 dalam Rizvi et al. (2022). dimana intinya menekankan bahwa semua keputusan perusahaan diarahkan

untuk meningkatkan nilai dan kesejahteraan pemegang saham. Dalam konteks *hedging*, perusahaan akan melakukan *hedging* jika: dapat mengurangi risiko yang bisa menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika *hedging* tidak memberikan manfaat terhadap peningkatan nilai perusahaan, maka perusahaan cenderung tidak melakukannya.

Temuan hasil penelitian ini sama dengan penelitian Arugan et al., (2023) yang menerangkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Namun berbeda dengan hasil penelitian Hilaliah & Hermanto, (2024) dan Febrianti & Cindiyasari, (2024) yang menjelaskan bahwa *firm size* mempengaruhi keputusan *hedging*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan profitabilitas, *growth opportunity* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang menjadi sampel penelitian, ketiga variabel tersebut belum dapat menjelaskan keputusan perusahaan untuk melakukan *hedging*. Dengan demikian, keputusan *hedging* kemungkinan lebih dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Rekomendasi

Temuan penelitian mengindikasikan bahwa *leverage* berperan dalam keputusan *hedging*. Oleh karena itu, manajemen perlu mempertimbangkan faktor tersebut dalam merumuskan kebijakan manajemen risiko guna mengurangi eksposur terhadap fluktuasi nilai tukar dan mendukung stabilitas keuangan perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel dan periode pengamatan yang relatif terbatas, variabel penelitian yang belum mencakup seluruh faktor yang memengaruhi keputusan *hedging*. Selain itu, pengecualian perusahaan dengan *leverage* yang sangat tinggi dapat membatasi generalisasi hasil penelitian. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan sampel yang lebih luas, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel yang lebih mencerminkan tingkat eksposur risiko perusahaan, seperti *foreign exchange exposure* dan manajemen risiko (Lestari & Adekunle, 2024), *corporate governance*, dan *cash flow volatility* agar mampu memberikan penjelasan

yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *hedging*.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berperan penting dalam keputusan *hedging*. Hasil ini mendukung Shareholder Value Maximization Theory serta menegaskan pentingnya pengelolaan risiko pada perusahaan dengan tingkat utang dan aset yang besar. Bagi praktisi, temuan ini dapat menjadi pertimbangan dalam merancang kebijakan *hedging* untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

PERNYATAAN

Penggunaan AI

Selama penyusunan artikel ini, penulis menggunakan ChatGPT untuk membantu mencari ide, menyusun, memperbaiki bahasa dan tata tulis, merevisi dan menyempurnakan artikel untuk keperluan publikasi pada jurnal ilmiah.

Kontribusi Penulis

Seluruh penulis berkontribusi dalam konseptualisasi penelitian, pengumpulan dan analisis data, penyusunan naskah, serta revisi dan persetujuan terhadap versi akhir artikel.

Pendanaan

Penelitian ini merupakan penelitian mandiri, namun untuk penerbitan artikel dibantu oleh Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara melalui skema bantuan biaya publikasi yang diberikan untuk satu artikel per semester.

Konflik Kepentingan

Penulis menyatakan bahwa tidak terdapat konflik kepentingan yang dapat mempengaruhi pelaksanaan penelitian dan publikasi artikel ini

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, N., & Haris, B. (2012). Factors for Using Derivatives: Evidence From Malaysian Non-Financial Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(9), 79–88. <https://www.semanticscholar.org/paper/Factors-for-Using-Derivatives%3A-Evidence-From-Ahmad-Haris/782996b0124db09295ec703b2c83f6bfa6bbf710>
- Alditia, G., Ikhsan, S., & Umyana, A. (2025). Pengaruh Informasi Keuangan Terhadap Mitigasi Risiko Nilai Tukar Melalui Strategi Lindung Nilai (Hedging). *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(2), 175–188. <https://doi.org/https://doi.org/10.52859/jba.v12i2.798>
- Apriliani, C., Yudhawati, D., & Prasetya, A. (2024). Analisis Growth Opportunity, Leverage, Likuiditas, Dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 2(2), 999–1009. <https://doi.org/https://doi.org/10.62379/jebd.v2i2>
- Arugan, L. I., Santoso, B., & Burhanudin. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2021. *JRK (Jurnal Riset Keuangan)*, 1(2), 1–12. <https://jurnal.unram.ac.id/index.php/jrk/en/article/view/2767/1339>
- Bank. Indonesia. (2025). *Statistik transaksi dan kurs Bank Indonesia*. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Damanik, H. R. A. (2015). *Keputusan Lindung Nilai Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi (Studi Empiris Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2013)* [Universitas Diponegoro]. <https://eprints.undip.ac.id/45415/>
- Dina, D. A. S., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020). *Accounting and Management Journal*, 6(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821>
- Estyari, K. I., Santoso, B., & Putra, I. N. A. (2021). Determinan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2014. *MM UNRAM - Master Of Management Journal*, 10(4), 284–296. <https://doi.org/10.29303/jmm.v10i4.688>
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta.

- Febrianti, B., & Cindiyasari, S. A. (2024). Pengaruh Foreign Debt, Liquidity dan Firm Size terhadap Hedging Decision (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2023). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(5), 957–966. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jafm.v5i5.940>
- Gewar, M. M., & Suryantin, N. P. S. (2020). The Effect of Leverage, Managerial Ownership, And Dividend Policy On Hedging Decisions In Manufacturing Companies. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(1), 382–389. <https://www.ajhssr.com/the-effect-of-leverage-managerial-ownership-and-dividend-policy-on-hedging-decisions-in-manufacturing-companies/>
- Ghazali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9 ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5 ed.). McGraw-Hill Irwin.
- Guniarti, F. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(1), 64–79. <https://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm/article/view/3651>
- Hermanto, & Margarena, J. (2023). Pengaruh Manajemen Risiko Korporasi , Perputaran Persediaan , Profitabilitas , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5(4), 1472–1479. <https://doi.org/https://doi.org/10.37034/infv.v5i4.766>
- Hilaliah, S. N., & Hermanto, H. (2024). Pengaruh Leverage, Liquidity, Ukuran Perusahaan, Nilai Tukar, dan Profitability Terhadap Keputusan Lindung Nilai (Hedging). *RESLAJ: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(9), 4341–4358. <https://doi.org/https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i9.4727>
- Irma, I., Puspitasari, D., Rachmawati, D. W., Husnatarina, F., Suriani, S., Evi, T., Santoso, A., Anas, M., Muliadi, S., & Sari, D. C. (2021). *Manajemen Keuangan* (N. Hartati (ed.); 1 ed.). Nuta Media Jogja.
- Jayanti, D. A. N., & PutuYadnya, I. (2020). The Effect of Leverage, Liquidity and Growth Opportunity on Hedging Decision Making in Mining Companies at Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(12), 251–257. <http://www.ajhssr.com>
- Karlinda, M. P. B., & Manunggal, S. A. M. (2023). Pengaruh leverage, firm size, profitabilitas, dan likuiditas terhadap pengambilan keputusan hedging perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 7(2), 467–480. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i2.23104>
- Kasmir, K. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. (Pertama. C). PT Raja Grafindo Persada.
- Lestari, P. A., & Adekunle, A. O. (2024). The Impact of Monetary Policies on Corporate Foreign Exchange Risk Management: A Systematic Literature Review Across Emerging Economies. *Sinergi Internasional Journal*, 2(3), 126–139. <https://doi.org/https://doi.org/10.61194/ijat.v2i3.481>
- Mirdha, A., Arfan, M., & Indayani. (2023). Mengapa Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melakukan Keputusan Hedging?. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 113–133. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i1.21659>
- Nuzul, H., & Lautania, M. F. (2015). Pengaruh Leverage, Financial Distress Dan Growth Options Terhadap Aktivitas Hedging Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL DINAMIKA AKUNTANSI DAN BISNIS*, 2(2), 104–113. <https://jurnal.usk.ac.id/JDAB/article/view/4211>
- Putri, A. T., Mangantar, M., & Sumarauw, J. S. B. (2025). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Firm Value Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging Pada Sektor Perbankan Periode 2018-2022. *Musyari: Jurnal Manajemen, Akuntansi, Dan Ekonomi*, 17(5), 141–150. <https://doi.org/https://doi.org/10.2324/4ca7q693>
- Ratnaningsih, R., Tamara, D. A. D., & Mayasari, I. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Growth

- Opportunity terhadap Hedging Sektor Farmasi, Industri Dasar dan Bahan Kimia pada Perusahaan ISSI. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 227–237.
<https://doi.org/https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.3049>
- Rizvi, F., Satria, C., & Salim, A. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Hedging Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (JII) Pada Tahun 2015-2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Syariah (JIMESHA)*, 2(1), 107–120.
<https://doi.org/https://doi.org/10.36908/jimesha.v2i1.139>
- Saragih, F., & Musdholifah, M. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perbankan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2), 1–10.
<https://doi.org/https://doi.org/10.26740/jim.v5n2>
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. (4 ed.). BPFE Universitas Gajah Mada Yogyakarta.
- Tio, D. A. R. I., & Sofian, S. (2025). The Effect Of Debt Level, Profitability, Liquidity And Growth Opportunity On Hedging Decision Making. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 14(2), 94–107.
<https://doi.org/https://doi.org/10.33508/jima.v14i2.8366>
- Verawaty, V., Jaya, A. K., & Megawati, M. (2019). Determinan Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Manufaktur. *AKUISISI | Jurnal Akuntansi*, 15(1), 9–26.
<https://www.neliti.com/publications/371470/determinan-pengambilan-keputusan-lindung-nilai-hedging-dengan-instrumen-derivatif#id-section-content>
- Wahyuningsih, N., & Purba, E. L. D. (2025). Pengaruh Liquidity, Growth Opportunity, Firm Size dan Financial Distress terhadap Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Di BEI Periode 2020 – 2023. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 8(2), 1021–2036.
<https://doi.org/10.36778/jesya.v8i2.2016>
- Wardoyo, D. U., Alfani, Z., Siandini, D., Yanti, S. D. M., & Segara, M. T. (2022). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Perusahaan Dalam Mengambil Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif: Literature Review. *ULIL ALBAB: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(7), 1925–1936.
<https://alharamjournal.id/index.php/JIM/article/view/481/397>
- Windari, I. G. M. D., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4815–4840.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i08.p04>