

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Transformasi globalisasi telah mengubah lanskap perekonomian dunia secara fundamental. Dalam situasi ini, perekonomian berbagai negara saling berhubung satu sama lain, sehingga kemudahan akses informasi telah menciptakan peluang yang tak terbatas bagi pelaku bisnis (Ardianto et al., 2024). Integrasi ekonomi lintas negara yang semakin intensif telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk memperluas jangkauan pasarnya ke kancah internasional guna memperoleh barang substitusi dan jasa yang lebih efisien dari segi biaya tanpa mengurangi kualitas dengan mekanisme impor, dan juga untuk mencari pasar potensial guna memperluas jangkauan penjualan melalui mekanisme ekspor. Dapat juga melakukan *franchising agreement*, *licensing agreement*, *joint venture*, akuisisi perusahaan, dan mendirikan anak perusahaan baru di luar negeri. Meskipun banyak potensi keuntungan, namun transaksi lintas negara antara perusahaan sering kali menciptakan hutang atau piutang dalam valuta asing dapat menyebabkan perusahaan menghadapi kerugian yang tidak terduga (Manarung, 2017). Aktivitas perdagangan internasional menghadirkan tantangan yang lebih kompleks bagi perusahaan dibandingkan aktivitas yang terbatas pada pasar domestik (Verawaty et al., 2019).

Ketidakpastiaan perekonomian dunia berdampak besar pada kondisi perekonomian Indonesia (Siswajanthy et al., 2024). Peningkatan pada transaksi internasional memaksa perusahaan untuk menghadapi tingkat persaingan yang lebih tinggi dan ketidakstabilan harga, yang secara langsung memengaruhi risiko

bisnis yang ditanggung. Risiko transaksi perusahaan dipengaruhi oleh faktor sistematis, seperti tingkat suku bunga, nilai tukar, dan fluktuasi harga komoditas, yang dapat memengaruhi arus kas, nilai perusahaan, hingga keberlangsungan operasional (Maharani et al., 2024).

Salah satu risiko paling krusial bagi perusahaan yang terlibat dalam transaksi internasional adalah perubahan nilai tukar atau *currency risk*. Risiko ini menjadi relevan karena nilai tukar, yang mencerminkan hubungan antara dua mata uang, dapat mengalami variasi yang tinggi akibat ketidakpastian dalam aktivitas komersial internasional. Menurut Repie dan Sedana (2015), nilai tukar memiliki peran penting dalam transaksi internasional, sementara Sofia dan Yuneline (2020) menekankan bahwa pergerakan kurs yang volatil membawa risiko besar untuk perusahaan yang terlibat dalam kegiatan bisnis lintas negara. Risiko nilai tukar, sebagaimana dijelaskan oleh Fikri dan Manda (2021), muncul dari pergerakan nilai mata uang asing terhadap rupiah. Bagi perusahaan yang beroperasi di pasar internasional, risiko ini menjadi faktor signifikan karena fluktuasi kurs berada di luar kendali mereka.

Sebagai salah satu negara dengan volatilitas nilai tukar yang signifikan, Indonesia kerap mengalami depresiasi nilai rupiah (IDR) terhadap dolar AS (USD). Menurut Ariani dan Sudiartha (2017), fluktuasi nilai tukar rupiah terjadi karena Indonesia menggunakan sistem kurs mengambang bebas, di mana pergerakan nilai tukar dipengaruhi oleh faktor internal, eksternal, dan kebijakan makroekonomi pemerintah dapat mengakibatkan potensi kerugian substansial bagi perusahaan. Fenomena, pandemi global yang berlangsung dalam beberapa tahun terakhir telah

berdampak pada penurunan ekonomi, baik di tingkat domestik maupun internasional. Krisis ekonomi global pasca pandemi Covid-19 juga berperan dalam melemahkan nilai tukar rupiah. Pelemahan tersebut membawa risiko bagi transaksi keuangan internasional perusahaan akibat ketidakstabilan ekonomi global. Grafik berikut menunjukkan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS selama periode 2020-2024.



**Gambar 1. 1 Grafik Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap Dolar**  
Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (data diolah peneliti, 2024)

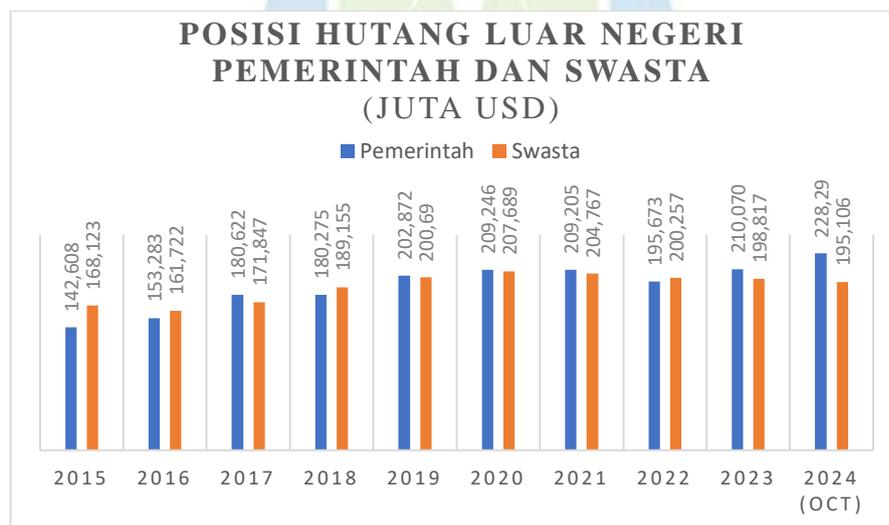
Berdasarkan pada gambar 1.1, grafik menunjukkan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS selama periode 2020-2024. Tren nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dari Januari 2020 hingga Oktober 2024 menunjukkan fluktuasi yang signifikan, mencerminkan dampak dinamika ekonomi global. Dalam beberapa tahun terakhir, volatilitas nilai tukar mata uang di Indonesia telah meningkat, terutama dipengaruhi oleh dinamika global seperti kebijakan moneter The Federal Reserve dan kondisi geopolitik. Periode 2021-2022 ditandai dengan stabilitas relatif di kisaran Rp14.000-Rp15.000/USD, meskipun terdapat fluktuasi kecil akibat kebijakan moneter global. Sepanjang 2023, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS

menunjukkan fluktuasi signifikan, dengan apresiasi awal tahun sebesar 3,18% mencapai lebih dari Rp15.500/USD hingga depresiasi akhir tahun akibat tekanan eksternal. Pada pertengahan tahun 2024, terdapat penguatan nilai tukar Rupiah, yang kemungkinan terkait dengan kebijakan fiskal atau moneter di Indonesia, misalnya kenaikan cadangan devisa atau peningkatan ekspor. Namun, menjelang akhir tahun 2024, Rupiah kembali menunjukkan pelemahan, yang dapat dihubungkan dengan sentimen negatif dari pasar global, seperti krisis ekonomi atau kenaikan harga minyak dunia yang meningkatkan biaya impor.

Fluktuasi ini menegaskan pentingnya pengelolaan risiko nilai tukar bagi perusahaan yang bergantung pada perdagangan internasional. Berdasarkan fenomena yang pernah terjadi, Pada tahun 2018, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mengalami kerugian besar senilai US\$114 juta atau Rp1,65 triliun, seperti disebutkan oleh Mangindaan (2020). Depresiasi nilai rupiah terhadap dolar AS yang memicu kenaikan harga avtur menjadi faktor utama di balik kerugian tersebut. Selain itu, kerugian ini juga memperlihatkan bagaimana volatilitas nilai tukar dapat secara langsung memengaruhi biaya operasional, khususnya bagi perusahaan yang banyak bergantung pada impor barang atau jasa. Oleh karena itu, pengelolaan risiko keuangan melalui lindung nilai (*hedging*) atau strategi manajemen keuangan lainnya menjadi krusial untuk mengurangi dampak buruk fluktuasi nilai tukar terhadap stabilitas dan keberlanjutan perusahaan.

Risiko yang melekat pada transaksi internasional menekankan pentingnya implementasi manajemen risiko untuk mengatasi berbagai potensi ancaman yang dapat terjadi. Manajemen risiko merupakan elemen penting yang wajib dimiliki

oleh setiap bisnis. Prosedur dan aturan perusahaan diterapkan dalam proses ini untuk memantau dan mengendalikan eksposur terhadap risiko secara efektif. Tujuan utama dari manajemen risiko adalah meminimalkan atau bahkan menghilangkan risiko yang terkait dengan perdagangan. Perusahaan multinasional sering kali menghadapi berbagai risiko dalam operasionalnya, sehingga pengelolaan risiko menjadi keharusan. Brigham dan Daves (2009:837) mengemukakan beberapa alasan penting bagi perusahaan untuk mengelola risiko, yaitu meningkatkan kapasitas utang, menjaga kestabilan anggaran modal secara berkelanjutan, menghindari kesulitan keuangan, memanfaatkan keunggulan komparatif dalam lindung nilai, menekan biaya pinjaman, mengoptimalkan dampak perpajakan, serta memperbaiki sistem kompensasi.



**Gambar 1. 2 Grafik Posisi Hutang Luar Negeri Pemerintah dan Swasta  
Periode 2015-2024 (dalam angka decimal)**

Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (data diolah peneliti, 2024)

Berdasarkan Gambar 1.2 diatas dapat diketahui bahwa tingkat hutang luar negeri di Indonesia mulai dari tahun 2015 sampai dengan 2024 menunjukkan tren

pertumbuhan, meskipun terdapat sedikit penurunan pada beberapa tahun terakhir. Utang pemerintah per Oktober 2024 mengalami kenaikan mencapai 282,29 miliar USD. Kenaikan ini dapat mencerminkan upaya pemerintah dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan proyek infrastruktur atau stimulus fiskal, meskipun hal ini juga berpotensi meningkatkan beban fiskal jangka panjang.

Sementara itu, utang luar negeri sektor swasta relatif stabil dengan fluktuasi yang tidak terlalu signifikan dibandingkan utang pemerintah. Hal ini menunjukkan bahwa sektor swasta cenderung lebih berhati-hati dalam mengakses pembiayaan luar negeri, meskipun mereka tetap memanfaatkan peluang dari suku bunga global yang kompetitif. Peningkatan hutang berpotensi menambah risiko, terutama apabila terjadi bersamaan dengan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar. Hal ini akan berakibat pada meningkatnya beban kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Dalam situasi ini perusahaan perlu menggunakan *Hedging* guna mengamankan nilai kewajiban yang dimilikinya.

Indeks IDX30 merupakan salah satu indeks pasar modal yang berisi 30 saham unggulan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, yang dipilih berdasarkan metode *Capped Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted Average*. Metode ini digunakan untuk menghitung bobot masing-masing saham dalam indeks dengan mempertimbangkan hanya saham yang benar-benar beredar di publik (*free float*), sehingga mencerminkan likuiditas pasar secara lebih akurat. Selain itu, bobot saham dalam indeks disesuaikan dengan kapitalisasi pasarnya, di mana perusahaan dengan nilai pasar lebih besar memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap pergerakan indeks. Namun, untuk menjaga keseimbangan dan

menghindari dominasi dari satu emiten saja, diterapkan batas maksimum (*capping*) terhadap bobot perusahaan tertentu. Berikut data saham yang terdaftar di Indeks IDX30:

**Tabel 1. 1**  
**Daftar Perusahaan yang terdaftar Indeks IDX30 secara konsisten pada tahun 2020-2024.**

No	Kode	Nama Saham	Sektor
1	ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tbk	<i>Energy</i>
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	<i>Basic Materials</i>
3	ASII	Astra International Tbk	<i>Industrials</i>
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk	<i>Financials</i>
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	<i>Financials</i>
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	<i>Financials</i>
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	<i>Financials</i>
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	<i>Consumer Non-Cyclicals</i>
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	<i>Consumer Non-Cyclicals</i>
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk	<i>Healthcare</i>
11	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	<i>Energy</i>
12	PTBA	Bukit Asam Tbk	<i>Energy</i>
13	SMGR	Semen Indonesia Tbk	<i>Basic Materials</i>
14	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	<i>Infrastructure</i>
15	UNTR	United Tractors Tbk	<i>Industrials</i>
16	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	<i>Consumer Non-Cyclicals</i>

Sumber: [www.idx.com.id](http://www.idx.com.id) (data diolah peneliti, 2024)

Performa Indeks IDX30 selama periode 2020 hingga 2024 mencerminkan dinamika pasar saham Indonesia yang dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Pada awal 2020, pandemi COVID-19 menyebabkan penurunan tajam pada indeks ini, menciptakan ketidakpastian ekonomi baik secara global maupun domestik. Namun, dengan adanya upaya pemulihan ekonomi dan stimulus pemerintah, IDX30 mulai menunjukkan pemulihan dan pertumbuhan yang signifikan pada tahun 2021, didorong oleh sektor perbankan dan konsumen.

Meskipun menghadapi tantangan global seperti inflasi dan ketegangan geopolitik pada 2022, indeks ini tetap menunjukkan ketahanan yang baik. Pada 2023, IDX30 mencatatkan kapitalisasi pasar tertinggi, mencerminkan kepercayaan investor yang semakin kuat, terutama dari sektor energi dan kesehatan. Meski pada 2024 mengalami koreksi seiring dengan tekanan eksternal dan volatilitas pasar, performa IDX30 secara keseluruhan tetap mencerminkan potensi dan optimisme pasar Indonesia, yang diharapkan akan terus berkembang menuju pemulihan dan pertumbuhan jangka panjang.

Perusahaan sektor perbankan seperti Bank Central Asia (BBCA), Bank Mandiri (BMRI), Bank Negara Indonesia (BBNI), dan Bank Rakyat Indonesia (BBRI) memiliki karakteristik kapitalisasi pasar yang besar dan fundamental keuangan yang kuat. Konsistensi keempat bank ini dalam indeks IDX30 mengindikasikan peran penting *leverage* dalam struktur keuangannya, namun tetap dapat dikendalikan dengan manajemen risiko yang baik sehingga tidak menimbulkan potensi *financial distress* yang tinggi. Di sisi lain, sektor barang konsumsi seperti Indofood CBP (ICBP) dan Unilever (UNVR) menunjukkan bahwa perusahaan dengan produk kebutuhan pokok memiliki kestabilan pendapatan, memperkecil volatilitas kinerja.

PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) dan PT Astra International Tbk (ASII) merupakan dua perusahaan yang konsisten masuk dalam indeks IDX30 selama periode 2020–2024 karena memiliki kapitalisasi pasar yang besar, likuiditas saham yang tinggi, dan kinerja fundamental yang solid. TLKM, sebagai perusahaan infrastruktur telekomunikasi, memegang peranan penting dalam transformasi

digital nasional dengan pendapatan yang stabil dan cakupan layanan yang luas, menjadikannya menarik bagi investor jangka panjang. Sementara itu, ASII sebagai perusahaan konglomerasi di sektor industri memiliki diversifikasi bisnis yang luas, mulai dari otomotif, alat berat, hingga jasa keuangan, yang membuatnya lebih tahan terhadap fluktuasi ekonomi.

Perusahaan-perusahaan seperti Alamtri Resources (ADRO), Bukit Asam (PTBA), dan Perusahaan Gas Negara (PGAS) dari sektor energi, serta Semen Indonesia (SMGR) dan Aneka Tambang (ANTM) dari sektor bahan baku, menunjukkan kinerja yang solid berkat permintaan komoditas yang stabil dan kebijakan pemerintah yang mendukung. Sementara itu, sektor konsumen non-primer diwakili oleh Indofood Sukses Makmur (INDF), Charoen Pokphand Indonesia (CPIN), dan Unilever Indonesia (UNVR), yang tetap tangguh meskipun menghadapi tekanan inflasi, berkat produk-produk kebutuhan sehari-hari yang memiliki daya tahan terhadap fluktuasi ekonomi. Konsistensi kehadiran perusahaan-perusahaan ini dalam IDX30 mencerminkan stabilitas dan daya saing di pasar modal Indonesia.

Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap instrumen keuangan derivatif dan sumber daya yang memadai untuk menerapkan strategi lindung nilai secara efektif. Lindung nilai atau Menurut John Hull, *Hedging* didefinisikan sebagai upaya yang dilakukan oleh pelaku pasar disebut hedgers untuk mengurangi risiko yang mereka hadapi, dengan menggunakan instrumen derivatif seperti kontrak berjangka atau opsi (Hull, 2022). Disisi lain tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan tingginya minat dan

kepercayaan investor terhadap saham perusahaan, yang dapat meminimalkan risiko harga saham berfluktuasi secara ekstrem. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk menjaga stabilitas nilai perusahaan melalui praktik manajemen risiko yang lebih matang, salah satunya melalui *Hedging*. Oleh karena itu, keterkaitan antara besarnya kapitalisasi pasar dan likuiditas dengan keputusan melakukan *Hedging* menjadi penting untuk dianalisis dalam konteks pengambilan kebijakan keuangan perusahaan.

Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/8/PBI/2013 “Tentang Transaksi Lindung Nilai Bagi Bank” menyebutkan bahwa lindung nilai adalah suatu cara atau teknik untuk mengurangi risiko yang timbul atau diperkirakan timbul akibat fluktuasi harga di pasar keuangan.

Penerapan kebijakan *Hedging* diatur dalam PSAK 71 yang selaras dengan IFRS 9 tentang *Financial Instruments*. Untuk dapat diklasifikasikan sebagai *hedge accounting*, suatu lindung nilai harus memenuhi kriteria tertentu, seperti adanya hubungan yang terdokumentasi antara instrumen lindung nilai dan item yang dilindungi, serta efektivitasnya dalam mengurangi risiko. *Formal hedge* dilakukan melalui instrumen derivatif seperti *forward contract*, *interest rate swap*, dan *option*, yang dilaporkan secara resmi dalam laporan keuangan. Hanya jenis *Hedging* ini yang diakui secara eksplisit menurut PSAK 71 dan IFRS 9. Sementara itu, *natural hedge* dan *economic hedge* tidak menggunakan derivatif dan tidak dicatat secara formal, namun tetap berperan penting dalam strategi manajemen risiko perusahaan.

**Tabel 1. 2 Daftar Berbagai Perusahaan yang Melakukan *Hedging* Tahun 2020-2024**

No	Nama Perusahaan	Keputusan <i>Hedging</i> (Y)				
		2020	2021	2022	2023	2024
1	ADRO	1	1	0	0	0
2	ANTM	1	0	0	0	0
3	ASII	1	1	1	1	1
4	BBCA	1	1	1	1	1
5	BBNI	1	1	1	1	1
6	BBRI	1	1	1	1	1
7	BMRI	1	1	1	1	1
8	CPIN	0	0	0	0	0
9	INDF	0	0	0	0	0
10	KBLF	0	0	0	0	0
11	PGAS	0	0	0	0	0
12	PTBA	0	0	0	0	0
13	SMGR	0	0	0	0	0
14	TLKM	0	0	0	0	0
15	UNTR	0	0	0	0	0
16	UNVR	0	0	0	0	0

Sumber: (data diolah peneliti, 2024)

Berdasarkan Tabel 1.1, terdapat variasi dalam keputusan *Hedging* perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX30 selama tahun 2020–2024. Pada tabel tersebut, angka “1” menunjukkan bahwa perusahaan melakukan *Hedging*, sedangkan angka “0” menunjukkan bahwa perusahaan tidak melakukan *Hedging* pada tahun tersebut. Pada sektor perbankan, BBCA, BBNI, BMRI, dan BBRI secara konsisten mencatatkan angka “1” selama lima tahun, yang berarti mereka aktif dan berkelanjutan dalam menerapkan kebijakan lindung nilai.

Sementara itu ADRO, ANTM, dan ASII menunjukkan pola keputusan *Hedging* yang berbeda selama periode 2020–2024. ASII (Astra International) hanya melakukan *Hedging* pada tahun 2020, lalu tidak melanjutkannya di tahun-tahun

berikutnya. Hal ini serupa dengan pola yang ditunjukkan oleh ADRO (Alamtri Resources) dan ANTM (Aneka Tambang), di mana ketiganya hanya melakukan lindung nilai secara terbatas dan tidak konsisten setiap tahun. Pada tahun 2020, kondisi pasar global mengalami ketidakpastian tinggi akibat pandemi COVID-19, sehingga mendorong banyak perusahaan untuk mengambil langkah protektif terhadap risiko nilai tukar dan harga komoditas melalui *Hedging*. Bagi ASII yang merupakan perusahaan konglomerasi dengan lini bisnis internasional seperti otomotif dan alat berat, eksposur terhadap fluktuasi nilai tukar menjadi pertimbangan penting pada tahun tersebut. Namun, keputusan untuk tidak lagi melakukan *Hedging* pada tahun-tahun berikutnya menunjukkan bahwa manajemen mungkin menilai risiko eksternal telah menurun, atau bahwa stabilitas arus kas dan cadangan keuangan perusahaan cukup kuat untuk menyerap dampak fluktuasi. Sama halnya dengan ANTM dan ADRO, yang juga cenderung hanya melakukan *Hedging* saat risiko pasar dinilai tinggi, pola ini menunjukkan bahwa keputusan *Hedging* bersifat adaptif, bukan kebijakan tetap, dan sangat bergantung pada kondisi ekonomi serta strategi internal perusahaan.

Sebaliknya, terdapat pula perusahaan seperti CPIN, INDF, KLBF, PGAS, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR, dan UNVR yang sepanjang periode lima tahun tersebut tidak pernah melakukan *Hedging*, sebagaimana ditunjukkan oleh angka “0” pada semua kolom tahunnya.

Meskipun *Hedging* memiliki potensi besar untuk mengurangi risiko, pengambilan keputusan mengenai penggunaan instrumen derivatif valuta asing sering kali dipengaruhi oleh sejumlah faktor yang kompleks. Salah satu masalah

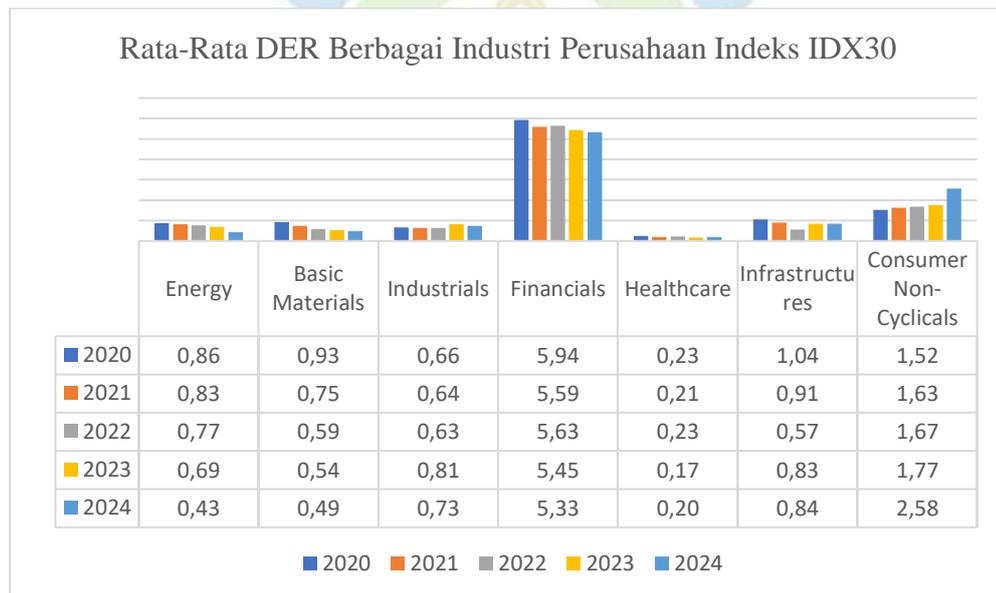
utama adalah adanya ketidakpastian dan ketidaktahuan yang meluas mengenai bagaimana dan kapan perusahaan sebaiknya melakukan *Hedging*. Keputusan ini bukan hanya dipengaruhi oleh kondisi pasar valuta asing, tetapi juga oleh karakteristik internal perusahaan, seperti ukuran perusahaan, profil risiko, serta akses terhadap informasi dan sumber daya untuk mengelola instrumen derivatif tersebut (Graham & Rogers, 2002).

Fluktuasi nilai tukar rupiah merupakan salah satu faktor eksternal yang sulit diprediksi, sehingga menjadi tantangan bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis. Meskipun pengendalian nilai tukar sering kali sulit dilakukan, keputusan untuk melakukan *Hedging* harus didasarkan pada analisis mendalam terhadap faktor internal perusahaan (Herawati & Abidin, 2020). Analisis ini penting karena pemantauan kinerja dan pertumbuhan keuangan internal perusahaan menjadi dasar bagi pengambilan keputusan strategis. Dengan demikian, perusahaan dapat merancang langkah yang efektif untuk menghadapi risiko keuangan. Perusahaan dapat mengurangi potensi risiko keuangan dan memperkuat stabilitas operasionalnya dengan memahami berbagai faktor internal yang memengaruhi keputusan *Hedging*.

*Agency theory* menyatakan bahwa manajer cenderung melakukan *Hedging* untuk melindungi stabilitas arus kas internal, yang berimplikasi pada kemampuan investasi dan, secara tidak langsung, memengaruhi kompensasi dan karier mereka. Berdasarkan *agency theory*, ini menunjukkan adanya potensi konflik kepentingan, di mana manajer melakukan *Hedging* bukan semata-mata demi kepentingan

pemegang saham, melainkan untuk meminimalkan volatilitas pendapatan agar target kinerja tercapai (Froot, Scharfstein, dan Stein (1993)).

Perusahaan yang terekspos pada valuta asing terdorong untuk melakukan *Hedging*, salah satunya karena faktor internal. *Leverage* menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan aset dan dana dengan beban tetap (seperti hutang dan saham preferen) untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan (Thomas Ardianto & Lie Sha, 2020). Semakin tinggi tingkat rasio yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi juga tingkat kecenderungan perusahaan untuk menggunakan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*).



**Gambar 1.3 Rata-Rata DER pada Perusahaan Berbagai Industri yang terdaftar di Indeks IDX30 2020-2024**

Sumber: Laporan Keuangan melalui [www.idx.com.id](http://www.idx.com.id) (data diolah peneliti, 2024)

Pada Gambar 1.3 terlihat bahwa sektor *Energy*, *Basic Materials*, *Industrials*, dan *Healthcare* secara konsisten mencatatkan rata-rata DER di bawah 1 selama periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam

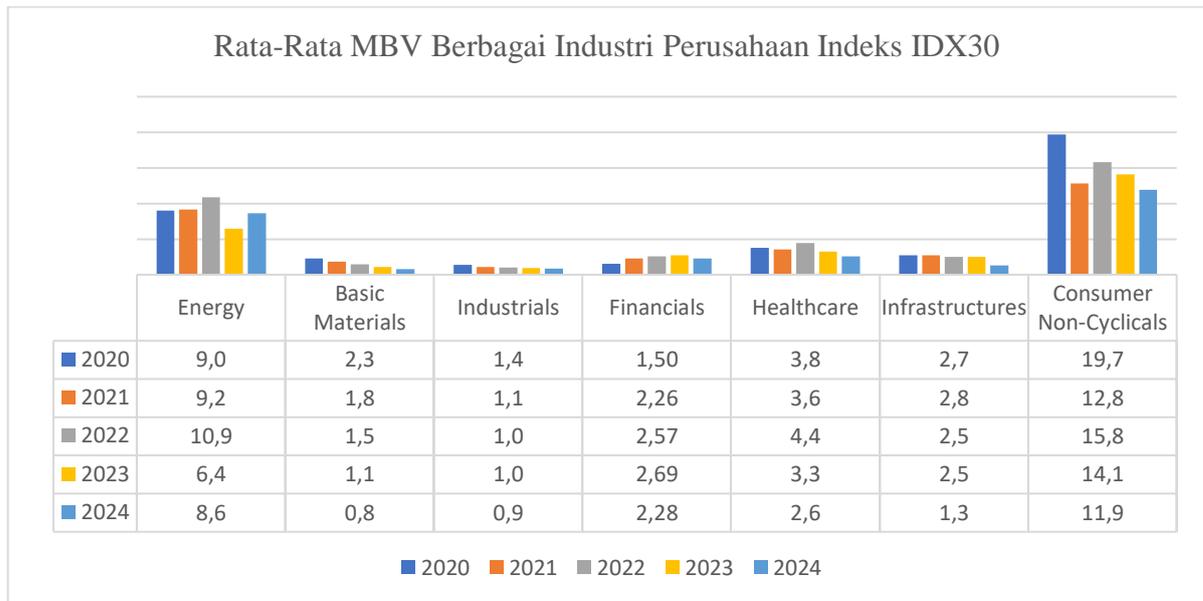
sektor tersebut memiliki struktur modal yang relatif konservatif, dengan proporsi pendanaan lebih besar berasal dari ekuitas dibandingkan utang.  $DER < 1$  mengindikasikan bahwa jumlah utang lebih kecil dibanding total ekuitas, yang berarti risiko keuangan dan potensi kebangkrutan cenderung lebih rendah. Sektor *Infrastructure* mencatatkan DER sebesar 1,04 pada tahun 2020, namun secara konsisten menurun menjadi 0,52 pada 2024. Penurunan ini mencerminkan adanya perubahan strategi pembiayaan yang lebih berhati-hati, di mana perusahaan mengurangi ketergantungan terhadap utang dan memperbesar porsi pendanaan dari modal sendiri guna menurunkan beban bunga dan risiko keuangan jangka panjang.

Berbeda dengan sektor lainnya, sektor *Consumer Non-Cyclicals* menunjukkan rata-rata DER yang selalu di atas 1, bahkan meningkat signifikan dari 1,52 di tahun 2020 menjadi 2,58 pada 2024. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sektor ini sangat bergantung pada pendanaan eksternal dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Ketergantungan yang tinggi terhadap utang berpotensi meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar, terutama jika terjadi penurunan pendapatan. Menurut Houston & Brigham (2014), rasio DER yang ideal adalah di bawah 1 agar dapat membatasi risiko finansial dan menghindari tekanan terhadap arus kas perusahaan. Maka dari itu, penting untuk menelaah lebih dalam bagaimana struktur utang ini memengaruhi kebijakan keuangan, termasuk keputusan *Hedging* dan tingkat ketahanan perusahaan dalam menghadapi tekanan pasar.

*Growth opportunity* adalah indikator perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan lebih banyak dana di masa depan, terutama dana

eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasi (Laksana, 2017). *Growth opportunity* mengacu pada cara perusahaan memanfaatkan peluang untuk berkembang di masa depan (Myers, 1977). Perusahaan yang mengalami peluang pertumbuhan tinggi umumnya menghadapi pengeluaran yang besar dalam memperoleh pendanaan, sehingga memiliki insentif lebih besar untuk melakukan *Hedging* dibandingkan dengan rata-rata perusahaan lainnya (Sprcic dan Sevic, 2012). Peluang pertumbuhan ini juga berkaitan erat dengan masalah *underinvestment*, yang menjadi pendorong utama perusahaan untuk menerapkan kebijakan *Hedging*. Biaya *underinvestment* muncul akibat keterbatasan arus kas internal yang disebabkan oleh mahalnya pembiayaan eksternal, sehingga perusahaan harus mengurangi investasi dalam proyek-proyek berpotensi. Biaya ini merepresentasikan nilai bersih sekarang (*net present value*) dari proyek yang seharusnya menguntungkan apabila perusahaan memiliki akses ke pembiayaan internal.

Nilai  $MBVE > 1$  menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang baik atau kinerja keuangan yang kuat, sedangkan  $MBVE < 1$  mengindikasikan perusahaan dinilai *undervalued* atau menghadapi risiko keuangan yang menekan nilai pasarnya. Adapun  $MBVE = 1$  mencerminkan penilaian pasar yang netral, di mana nilai pasar sebanding dengan nilai buku, yang umumnya menggambarkan perusahaan dalam kondisi stabil.



**Gambar 1. 4 Rata-Rata MBVE pada Perusahaan Berbagai Industri yang terdaftar di Indeks IDX30 2020-2024**

Sumber: Laporan Keuangan melalui [www.idx.com.id](http://www.idx.com.id) (data diolah peneliti, 2024)

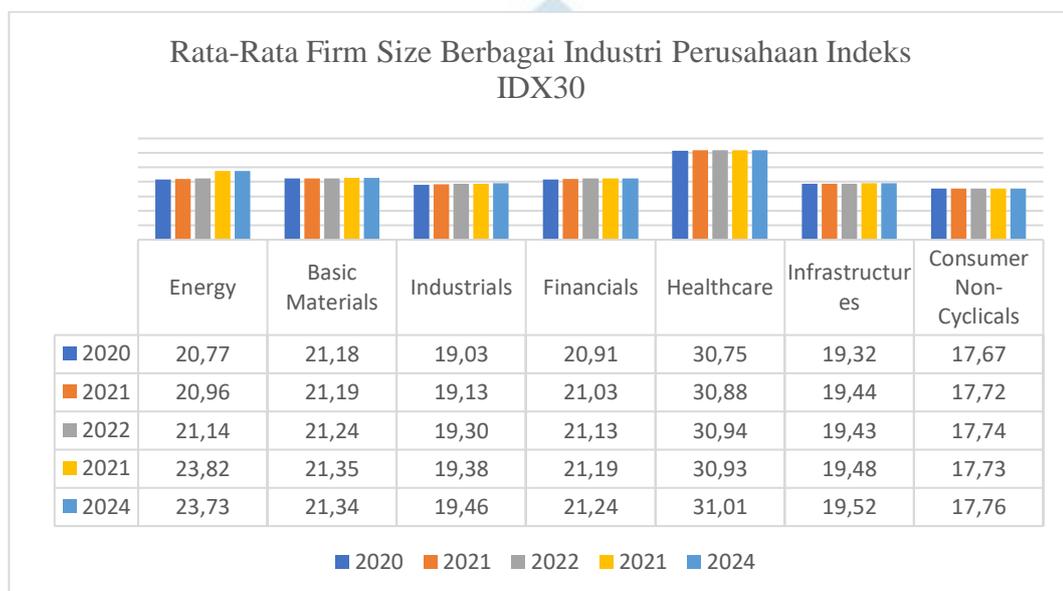
Pergerakan rata-rata nilai pasar terhadap nilai buku (*Market to book value of equity/MBVE*) perusahaan-perusahaan dalam indeks IDX30 selama periode 2020–2024 menunjukkan pola yang beragam antar sektor. Sektor *Energy* mencatatkan MBVE cukup tinggi di tahun 2020 sebesar 9,0, sempat turun pada 2023 menjadi 6,4, lalu meningkat kembali menjadi 8,6 di 2024, menandakan bahwa pasar masih memiliki persepsi positif terhadap prospek sektor ini. Sektor *Basic Materials* dan *Industrials* justru menunjukkan tren menurun secara konsisten, masing-masing dari 2,3 ke 1,5 dan 1,4 ke 0,9, yang mengindikasikan menurunnya kepercayaan pasar terhadap nilai masa depan sektor-sektor tersebut. Penurunan MBVE hingga di bawah 1 pada sektor *Industrials* menunjukkan bahwa pasar menilai nilai pasar perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai bukunya, yang dapat menandakan kinerja perusahaan yang stagnan atau bahkan potensi risiko finansial.

Sementara itu, sektor *Consumer Non-Cyclicals* mencatat MBVE paling tinggi selama lima tahun berturut-turut, dengan lonjakan di tahun 2021 sebesar 21,7, meskipun kemudian menurun secara bertahap hingga 11,9 di 2024, tetap jauh di atas sektor lainnya. Kondisi ini mencerminkan bahwa investor memiliki ekspektasi tinggi terhadap profitabilitas jangka panjang sektor ini, terutama karena produk konsumsinya bersifat esensial. Di sisi lain, sektor *Financials*, *Healthcare*, dan *Infrastructures* secara umum stabil dengan MBVE berada sedikit di atas angka 2. Dalam menghadapi ketidakpastian pasar dan fluktuasi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan MBVE, kebijakan *Hedging* menjadi salah satu strategi yang relevan untuk diterapkan oleh perusahaan. Perusahaan tidak hanya dapat menjaga stabilitas keuangan, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan di mata pasar modal. Melalui kebijakan *Hedging*, perusahaan dapat mengurangi volatilitas arus kas, menjaga kestabilan arus kas internal, dan memastikan ketersediaan dana untuk investasi (Froot et al., 1993).

*Firm size* menurut Chen dan Chen (2011) diartikan sebagai ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang umumnya dihitung menggunakan logaritma natural dari total aset  $\ln$  (Total Aset). Ukuran ini penting dalam mengukur kapasitas perusahaan dalam mengakses sumber daya, mengelola risiko, dan menentukan strategi operasional maupun keuangan. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik, akses lebih mudah ke pembiayaan eksternal, serta pengaruh yang lebih besar dalam pasar. Sebaliknya, perusahaan

kecil cenderung memiliki keterbatasan dalam pendanaan dan lebih sensitif terhadap guncangan eksternal.

Klasifikasi *firm size* berdasarkan nilai logaritma total aset dibedakan menjadi beberapa kategori, yaitu perusahaan kecil ( $\ln < 21$ ), perusahaan menengah ( $\ln 21-23$ ), dan perusahaan besar ( $\ln > 23$ ). Berdasarkan data rata-rata *firm size* perusahaan IDX30 tahun 2020–2024, sebagian besar perusahaan tercatat berada pada kategori kecil hingga menengah.



**Gambar 1. 5 Rata-Rata *Firm size* pada Perusahaan Berbagai Industri yang terdaftar di Indeks IDX30 2020-2024**

Sumber: Laporan Keuangan melalui [www.idx.com.id](http://www.idx.com.id) (data diolah peneliti, 2024)

Berdasarkan data rata-rata *Firm size* perusahaan dalam indeks IDX30 periode 2020–2024, sebagian besar sektor menunjukkan nilai logaritma natural total aset ( $\ln$  Total Aset) yang berada dalam rentang 20 hingga 23, yang sesuai dengan kategori perusahaan kecil ( $\ln < 21$ ) hingga menengah ( $\ln 21-23$ ). Merujuk pada klasifikasi menurut Chen dan Chen (2011), hanya sektor *Healthcare* yang secara konsisten mencatatkan nilai di atas 23, seperti pada tahun 2022 sebesar

23,91, sehingga dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar. Sementara itu, sektor lain seperti *Energy*, *Industrials*, dan *Financials* menunjukkan posisi yang cenderung stabil di kategori menengah, sedangkan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dan *Infrastructure* beberapa kali mencatatkan nilai mendekati batas bawah kategori kecil. Temuan ini menunjukkan adanya variasi kapasitas aset dan skala operasi antar sektor, meskipun seluruh perusahaan tercatat sebagai bagian dari kelompok elit IDX30.

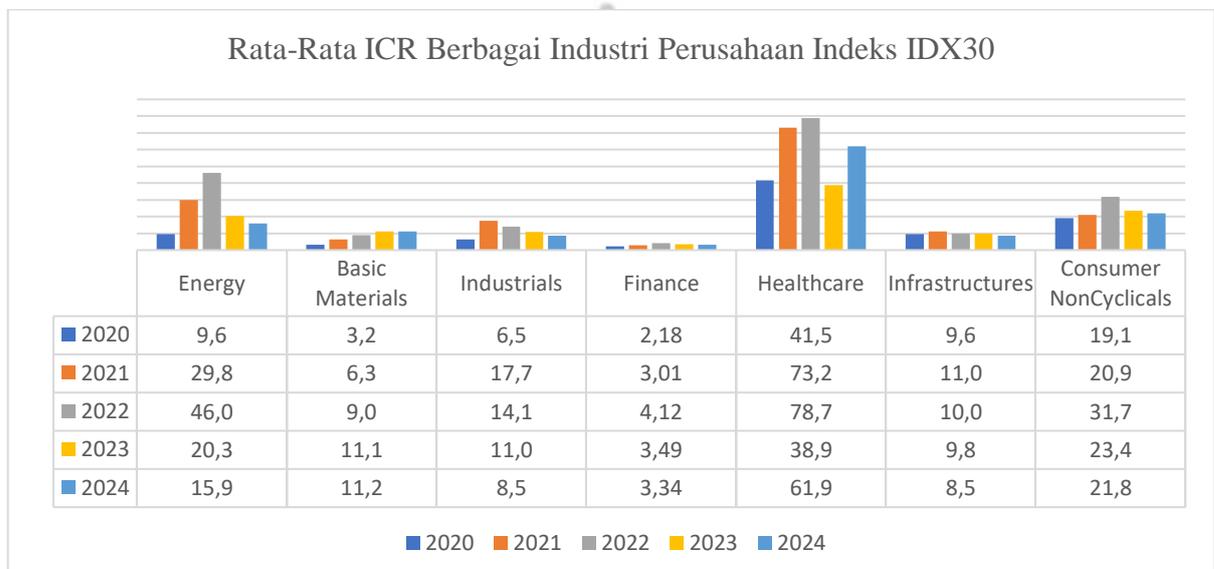
Perbedaan ukuran perusahaan ini berimplikasi pada strategi keuangan dan manajemen risiko yang ditempuh, termasuk dalam keputusan untuk melakukan *Hedging*. Perusahaan dengan aset yang lebih besar cenderung memiliki akses pendanaan yang lebih luas dan fleksibel dalam mengelola risiko nilai tukar maupun suku bunga. Sebaliknya, perusahaan berskala kecil atau menengah mungkin lebih rentan terhadap volatilitas ekonomi, sehingga *firm size* menjadi indikator penting dalam menganalisis hubungan antara struktur keuangan dan kebijakan lindung nilai yang diterapkan.

Menurut Windari (2019) bahwa variabel *Firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif dalam pengambilan keputusan *Hedging*. Peningkatan risiko eksposur valuta asing yang sejalan dengan bertambahnya ukuran perusahaan mendorong perusahaan untuk menggunakan instrumen derivatif dalam mengelola risiko, terutama jika mereka terlibat dalam aktivitas perdagangan internasional.

*Financial distress* adalah kondisi kesulitan keuangan serius yang membuat perusahaan gagal memenuhi kewajiban tepat waktu dan mengancam kelangsungan

hidup perusahaan (Sartono, 2010). ICR biasa digunakan untuk menilai risiko yang dimiliki oleh suatu perusahaan dengan adanya hutang. ICR dimanfaatkan sebagai pengukur *financial distress* dengan argumen bahwa tingginya hutang suatu perusahaan akan menimbulkan risiko bagi kapital perusahaan (Setiyawan dan Musdholifah, 2020). *Interest Coverage Ratio (ICR)*, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga atas utangnya. Rumus ICR dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (*Earnings Before Interest and Taxes/EBIT*) dengan beban bunga (*interest expense*).

Apabila rasio ICR tinggi maka menunjukkan kondisi keuangan yang aman, karena tersedianya dana yang cukup untuk menutup pembayaran bunga. Rasio ICR dapat pula dikatakan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga dengan laba operasi (Kasmir, 2014): ICR di bawah 1 menunjukkan kondisi berisiko tinggi (tidak mampu membayar bunga).



**Gambar 1. 6 Rata-Rata ICR pada Perusahaan Berbagai Industri yang terdaftar di Indeks IDX30 2020-2024**

Sumber: Laporan Keuangan melalui [www.idx.com.id](http://www.idx.com.id) (data diolah peneliti, 2024)

Berdasarkan data pada Gambar 1.6, sektor *Healthcare* mencatat ICR tertinggi sepanjang periode 2020–2024, dengan puncaknya pada tahun 2022 sebesar 87,6, menunjukkan struktur keuangan yang sangat sehat dan kemampuan pelunasan kewajiban yang luar biasa. Tingginya nilai ICR di sektor ini dapat disebabkan oleh tingginya margin laba operasi dan minimnya penggunaan utang berbunga, karena sebagian besar pendanaan sektor *Healthcare* berasal dari modal sendiri, serta didukung oleh permintaan pasar yang cenderung stabil bahkan meningkat selama masa pandemi dan pascapandemi.

Sebaliknya, sektor *Energy* dan *Basic Materials* menunjukkan fluktuasi ICR yang tajam dan bahkan mencapai titik rawan. Pada tahun 2024, sektor *Energy* mencatat ICR sebesar 15,9, jauh menurun dibandingkan tahun 2022 yang mencapai 46,0. Sektor *Basic Materials* bahkan hanya mencatat 1,0 pada tahun 2024, mendekati ambang batas risiko keuangan tinggi. Hal ini dapat mengindikasikan adanya tekanan terhadap kemampuan perusahaan di sektor-sektor tersebut dalam membayar beban bunga, terutama jika pendapatan tertekan akibat volatilitas harga komoditas atau tingginya biaya pinjaman.

Perusahaan dengan ICR yang rendah memiliki urgensi lebih tinggi untuk menerapkan kebijakan *Hedging* guna melindungi stabilitas keuangan mereka dari volatilitas eksternal seperti perubahan suku bunga atau nilai tukar. *Hedging* dapat menjadi strategi mitigasi risiko yang efektif, khususnya untuk perusahaan yang memiliki kewajiban utang besar dan arus kas operasional yang tidak selalu stabil. Sebaliknya, bagi perusahaan dengan ICR tinggi, kebijakan *Hedging* tetap relevan sebagai langkah proteksi keuangan jangka panjang dalam menjaga nilai perusahaan

dan meningkatkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, pengaruh ICR terhadap keputusan *Hedging* menjadi penting untuk dikaji lebih dalam dalam ranah manajemen keuangan perusahaan.

Teori *Hedging* menekankan bahwa risiko kesulitan keuangan (*Financial distress*) merupakan salah satu faktor utama yang berkontribusi terhadap volatilitas kinerja perusahaan dan penurunan nilai pasar (Myers, 1984; Smith & Stulz, 1997; Haushalter, 2002). Dalam kondisi ketidakpastian ekonomi dan pasar yang fluktuatif, ancaman terhadap stabilitas keuangan perusahaan menjadi semakin nyata. Oleh karena itu, ketika risiko *financial distress* dianggap tinggi baik akibat eksposur terhadap nilai tukar asing, harga komoditas, maupun suku bunga perusahaan cenderung meresponsnya dengan menerapkan strategi lindung nilai (*hedging*).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Fitriano (2021), Afra Nadiya (2018), dan Kadek *et. al* (2021) menemukan hasil yang sama bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*, akan tetapi berdasarkan hasil penelitian Ine dan Ayo (2021), Verawaty *et al.* (2019), Windi dan Muhamad (2024) membuktikan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*, Langgeng dan Beni (2020) memperoleh temuan berbeda, yaitu bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *Hedging*.

Selain itu, hasil penelitian oleh Elvi Oktaviana (2021) dan Ine serta Ayo (2021) menyatakan bahwa keputusan lindung nilai dipengaruhi secara positif oleh kesempatan tumbuh. Penelitian oleh Maurizia (2023) secara parsial *Growth opportunity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan lindung

nilai, namun secara simultan *Growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Sementara itu Muhammad Affan & Prasetiono (2022), Wahyu Fitriano (2021), dan Verawaty *et al.* (2019) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa peluang tumbuh tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai.

Penelitian yang dilakukan oleh Verawaty *et al.* (2019), Wahyu Fitriano (2021) dan Kadek *et. al* (2021) membuktikan *Firm size* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*. Penelitian Ine dan Ayo (2021) juga membuktikan bahwa secara simultan dan parsial *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*, akan tetapi berdasarkan hasil penelitian Muhammad Affan & Prasetiono (2022) dan Afra Nadiya (2018) menemukan hasil penelitian yang berbeda bahwa variabel *Firm size* tidak mempengaruhi keputusan lindung nilai.

Penelitian oleh Wahyu Fitriano (2021) membuktikan bahwa *leverage* dengan *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *Hedging*, sedangkan *Firm size* dan *Growth opportunity* dengan *Financial distress* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Sedangkan penelitian oleh Elvi Oktaviana (2021) *Financial distress* memoderasi hubungan kesempatan tumbuh perusahaan, penelitian oleh Avra Nadiya (2018) *Financial distress* tidak memperkuat hubungan variabel *Firm size* dan *leverage* terhadap keputusan *Hedging*.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada sektor-sektor di IDX30, terlihat bahwa perbedaan struktur modal dan kondisi keuangan mendorong beragam

pendekatan kebijakan *Hedging* dalam menghadapi risiko. Sektor dengan DER konservatif seperti *Energy*, *Basic Materials*, *Industrials*, dan *Healthcare* cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang lebih kecil, namun tetap mengadopsi *Hedging* sebagai strategi penting untuk mengatasi volatilitas nilai tukar, harga komoditas, dan suku bunga. Sebaliknya, sektor *consumer non-cyclicals* dan *Financials* yang menunjukkan DER tinggi dan ketergantungan besar pada utang, menghadapi potensi risiko keuangan lebih tinggi sehingga kebijakan *Hedging* menjadi kebutuhan krusial guna menjaga stabilitas dan kepercayaan investor dalam situasi tekanan pasar yang fluktuatif.

Selain itu, perbedaan nilai *Interest Coverage Ratio* (ICR) juga mempengaruhi intensitas penerapan *Hedging* di masing-masing sektor. Sektor *Healthcare* dengan ICR tinggi mampu menutup biaya bunga secara optimal. Sementara itu, sektor *Basic Materials* dan *Industrials* dengan ICR rendah menghadapi risiko gagal bayar yang lebih besar sehingga lebih agresif menerapkan *Hedging* untuk mengurangi dampak negatif volatilitas suku bunga dan nilai tukar. Dengan demikian, kebijakan *Hedging* pada perusahaan IDX30 tidak hanya menjadi alat mitigasi risiko, tetapi juga strategi penting dalam menjaga kestabilan keuangan dan keberlanjutan operasional di tengah ketidakpastian ekonomi.

Pemilihan *Financial distress* digunakan sebagai variabel moderating disebabkan karena tekanan keuangan dianggap sebagai risiko yang signifikan, perusahaan cenderung untuk mengadopsi kebijakan *Hedging* sebagai langkah untuk melindungi nilai aset mereka dan mempertahankan stabilitas keuangan di tengah ketidakpastian. Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, serta adanya

ketidakkonsistenan dalam hasil penelitian sebelumnya, hal ini yang melatarbelakangi peneliti melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Leverage, Growth opportunity, dan Firm size Terhadap Keputusan Lindung Nilai (Hedging) dengan Financial distress Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar Indeks IDX30 Periode 2020-2024*”.**

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Keputusan *hedging* pada perusahaan di Indonesia, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX30, masih menunjukkan ketidak konsistenan. Tidak seluruh perusahaan melakukan lindung nilai meskipun dihadapkan pada berbagai risiko keuangan.
- b. Beberapa perusahaan di IDX30 memiliki rasio *leverage* (DER) yang tinggi, mencerminkan ketergantungan besar pada utang yang meningkatkan risiko keuangan dan memengaruhi stabilitas operasional serta keputusan kebijakan *Hedging* perusahaan.
- c. Ketidakstabilan nilai tukar dan tingginya hutang/piutang dalam mata uang asing meningkatkan risiko finansial perusahaan. Meskipun seluruh perusahaan telah menerapkan kebijakan *Hedging*, efektivitas dan strategi lindung nilai yang bervariasi menyebabkan risiko nilai tukar dan volatilitas keuangan belum sepenuhnya terkelola secara optimal.

- d. Terdapat kesenjangan penelitian (*Research Gap*) terkait pengaruh, *Leverage*, *Growth opportunity*, dan *Firm size* terhadap keputusan *Hedging* dengan *Financial distress* sebagai variabel moderasi sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperjelas hubungan tersebut.

### C. Ruang Lingkup dan Batasan Masalah

Ruang lingkup penelitian ini mencakup analisis pengaruh *leverage*, *growth opportunity*, dan *firm size* terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*), dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX30 selama periode 2020–2024.

Batasan masalah dalam penelitian ini ditetapkan sebagai berikut:

1. Penelitian hanya mencakup 16 perusahaan IDX30, yaitu: ADRO, ANTM, ASII, BBCA, BBNI, BBRI, BMRI, CPIN, INDF, KLBF, PGAS, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR, dan UNVR.
2. Aktivitas *Hedging* yang dianalisis terbatas pada lindung nilai keuangan, sebagaimana diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan.
3. Variabel independen terdiri dari *leverage*, *growth opportunity*, dan *firm size*, sedangkan *financial distress* berperan sebagai variabel moderasi.

4. Penelitian ini tidak membahas faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi makro atau kebijakan fiskal/moneter yang mungkin memengaruhi keputusan *Hedging*.

#### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, dapat dirumuskan rumusan masalah penelitian ini pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks IDX30 periode 2020–2024 sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat pengaruh *Leverage* terhadap keputusan *Hedging*?
- b. Apakah terdapat pengaruh *Growth opportunity* terhadap keputusan *Hedging*?
- c. Apakah terdapat pengaruh *Firm size* terhadap keputusan *Hedging*?
- d. Apakah terdapat pengaruh *Financial distress* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*?
- e. Apakah *Financial distress* memoderasi hubungan *leverage* dengan keputusan *Hedging*?
- f. Apakah *Financial distress* memoderasi hubungan *growth opportunity* dengan keputusan *Hedging*?
- g. Apakah *Financial distress* memoderasi hubungan *firm size* dengan keputusan *Hedging*?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks IDX30 periode 2020–2024 sebagai berikut:

- a. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap keputusan *Hedging*.
- b. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Growth opportunity* terhadap keputusan *Hedging*.
- c. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Firm size* terhadap keputusan *Hedging*.
- d. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Financial distress* terhadap keputusan *Hedging*.
- e. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Financial distress* dalam memoderasi *leverage* terhadap keputusan *Hedging*.
- f. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Financial distress* dalam memoderasi *growth opportunity* terhadap keputusan *Hedging*.
- g. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Financial distress* dalam memoderasi *firm size* terhadap keputusan *Hedging*.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Akhir dari penelitian akan menghasilkan informasi yang dapat dijadikan kajian literatur tambahan dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Peneliti berharap hasil dari penelitian bisa memperluas informasi mengenai poin-poin konsep yang diperoleh selama perkuliahan mengenai pengaruh *Leverage*, *Growth opportunity*, dan *Firm size* terhadap keputusan

*Hedging* dengan *Financial distress* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar Indeks IDX30 periode 2020-2024.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Peneliti

Diharapkan hasil penelitian dapat menjadi praktik wawasan yang didapatkan Ketika pembelajaran mengenai pembuktian sebuah teori.

### b. Bagi Perusahaan

Diharapkan bagi perusahaan yang dijadikan objek dalam penelitian ini bisa memberikan manfaat berupa wawasan sebagai acuan yang dipegang oleh perusahaan dalam membuat kebijakan khususnya mengenai pengaruh *Leverage*, *Growth opportunity*, dan *Firm size* terhadap keputusan *Hedging* dengan *Financial distress* sebagai variabel moderasi dan dapat dijadikan sumber informasi sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya.

### c. Bagi Investor

Melihat variabel penelitian diharapkan dapat menjadi acuan pula untuk investor berupa referensi ketika akan menanamkan modal kepada suatu perusahaan, karena memungkinkan mereka untuk mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang proaktif dalam melindungi asetnya.

### d. Bagi Pembaca atau Akademisi

Pembaca umum dan akademisi diharapkan dapat menggunakan kajian ini sebagai referensi dan tambahan informasi bagi perkuliahan

mata kuliah manajemen keuangan, khususnya *Leverage*, *Growth opportunity*, dan *Firm size* terhadap keputusan *Hedging* dengan *Financial distress* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar Indeks IDX30 periode 2020-2024.

### G. Jadwal Penelitian

Jadwal Penelitian yang peneliti lakukan mulai dari tahap awal penelitian hingga saat ini, adalah sebagai berikut:

No	Tahapan Penelitian	2024	2025							
		Desember	Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus
1.	Pengajuan Judul									
2.	Pembuatan Proposal									
3.	Bimbingan Proposal									
4.	Pengajuan Ujian Proposal									
5.	Ujian Proposal									
6.	SK Pembimbing Skripsi									
7.	Bimbingan Skripsi									
8.	Pengumpulan dan Pengolahan Data									
9.	Bimbingan Skripsi									
10.	Penyelesaian Skripsi									
11.	Pendaftaran Munaqasah									
12.	Sidang Munaqasah									
13.	Revisi Skripsi									

Sumber: Diolah peneliti (2025)

## H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini dibuat agar dapat memberikan penjelasan mengenai susunan atau struktur yang digunakan dalam menyusun skripsi ini. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **BAB I: PENDAHULUAN**

Bab I adalah bab pertama dari penyusunan skripsi ini, yang didalamnya menguraikan latar belakang masalah, identifikasi masalah, ruang lingkup dan batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, jadwal penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II: TINJAUAN PUSTAKA**

Bab II adalah bab kedua dari penyusunan skripsi ini, yang didalamnya menjelaskan konsep dan teori yang terdiri dari manajemen, manajemen keuangan, manajemen risiko, *leverage*, *growth opportunity*, *firm size*, lindung nilai (*hedging*), *Financial distress*, teori agensi dan teori *Hedging*, kajian penelitian terdahulu, kerangka berfikir, serta hipotesis.

### **BAB III: METODOLOGI PENELITIAN**

Bab III adalah bab ketiga dari penyusunan skripsi ini, yang didalamnya menguraikan mengenai jenis penelitian (metode dan pendekatan), jenis dan sumber data, waktu dan wilayah penelitian, variabel penelitian, populasi dan

sampel, operasional variabel penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

#### **BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab IV adalah bab keempat dari penyusunan skripsi ini yang didalamnya menjelaskan mengenai hasil penelitian dan pembahasan yang meliputi gambaran umum objek penelitian, analisis deskriptif statistik, analisis regresi logistik, hasil uji moderasi (MRA), dan pembahasan.

#### **BAB V: PENUTUP**

Bab V merupakan bab terakhir dari penyusunan skripsi ini yang didalamnya berisi mengenai kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**

