

## GROWTH OPPORTUNITY, FIRM SIZE, FINANCIAL DISTRESS DAN KEPUTUSAN HEDGING

## *GROWTH OPPORTUNITY, FIRM SIZE, FINANCIAL DISTRESS AND HEDGING DECISIONS*

Devi Ratna Daniati  
Universitas Pamulang  
deviratnadaniati26@gmail.com

Akhmad Sigit Adiwibowo  
Universitas Pamulang  
dosen01456@unpam.ac.id

### **Abstract**

*This study aims to determine the effect of Growth Opportunity, Firm Size, and Financial Distress on Hedging Decisions in Property and Real Estate Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The type of research used is quantitative associative using secondary data. The sample selection was based on the purposive sampling method, so the samples obtained were 48 (forty-eight) companies. The data analysis technique used is logistic regression analysis, with data processing using the Eviews program. Hypothesis testing in this study used the Likelihood Ratio Statistics (LR Statistics) test and the z-statistics test. The results of the Likelihood Ratio Statistics (LR Statistics) test show that the variables of Growth Opportunity, Firm Size, and Financial Distress together affect Hedging decisions. The results of the z-statistics test show that Firm Size affects Hedging decisions, while the Growth Opportunity and Financial Distress variables do not affect Hedging decisions.*

**Keywords:** *Growth Opportunity, Firm Size, Financial Distress, Hedging.*

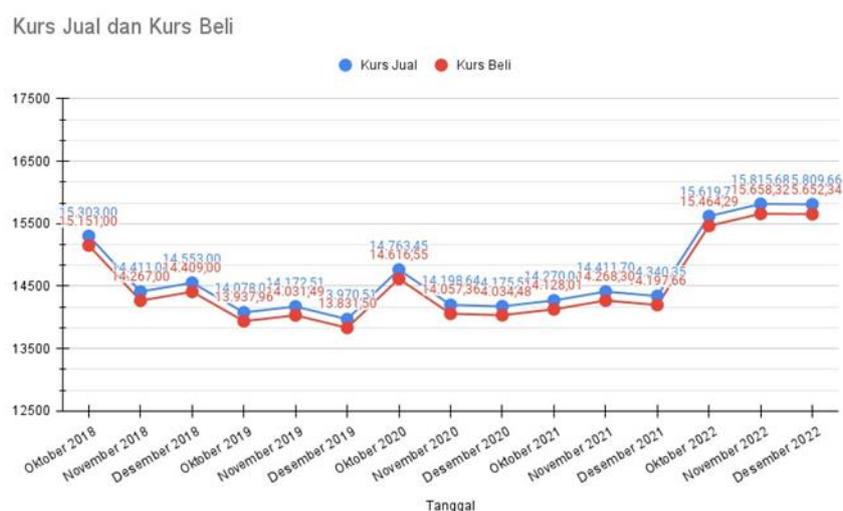
### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Growth Opportunity, Firm Size, dan Financial Distress* terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif yang menggunakan data sekunder. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode purposive sampling, sehingga sampel yang diperoleh sebanyak 48 (Empat Puluh Delapan) perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik, dengan pengolahan data menggunakan program Eviews 12 for student. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji Likelihood Ratio Statistics (LR Statistics) dan Uji z-statistics. Hasil pengujian Likelihood Ratio Statistics (LR Statistics) menunjukkan bahwa variabel *Growth Opportunity, Firm Size, dan Financial Distress* secara bersama sama berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Hasil pengujian z-statistics menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*, sedangkan variabel *Growth Opportunity* dan *Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

**Kata kunci:** *Growth Opportunity, Firm Size, Financial Distress, Hedging.*

## I. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang saat ini turut andil dalam era revolusi industri, salah satunya yaitu perdagangan internasional. Dalam perdagangan internasional tentunya penggunaan mata uang setiap negara akan berbeda. Menurut (Amaliyah, I., 2020) perbedaan penggunaan mata uang dapat menyebabkan beberapa risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan diantaranya ialah risiko fluktuasi valuta asing, tingkat suku bunga, dan harga komoditas. Dalam mengantisipasi ketidakpastian ini perusahaan dapat melakukan suatu kebijakan yang bisa meminimalisir dampak yang ditimbulkan yakni dengan mengambil keputusan *Hedging*. Menurut (Yustika dkk 2019) *Hedging* atau lindung nilai adalah suatu instrumen derivatif yang tujuannya untuk membendung dampak negatif dari perubahan suku bunga, kurs mata uang asing, dan harga komoditas.



**Gambar 1**  
Perkembangan Nilai Tukar IDR Terhadap USD

Dari tahun 2018 hingga 2022 nilai IDR terhadap USD terjadi fluktuasi yang sulit diprediksi. Ketidakpastian nilai tukar yang tinggi menunjukkan bahwa risiko yang akan muncul juga akan semakin tinggi.

*Hedging* atau transaksi lindung nilai sangat penting dilakukan bagi perusahaan di Indonesia terutama perusahaan yang menggunakan valuta asing dalam bertransaksi. Karena transaksi valuta asing dalam penjualan dan pembiayaan valuta asing akan terkena risiko nilai tukar apabila terjadi fluktuasi yang menyebabkan kerugian. Kerugian yang terjadi bisa sangat besar dan hal ini dapat berdampak pada stabilitas sistem keuangan dan ekonomi Indonesia. Dengan kata lain, *Hedging* akan bermanfaat untuk tercapainya stabilitas keuangan dan makro ekonomi dengan pengelolaan yang baik dari korporasi yang dapat membuat pasar keuangan lebih berkembang dan sehat. Keputusan *Hedging* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya *Growth Opportunity*, *Firm Size* dan *Financial Distress*.

*Growth Opportunity* adalah suatu yang menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan (Indrajaya, G., Herlina, H., & Setiadi, R., 2012). *Growth Opportunity* yang tinggi menunjukkan saat perusahaan tersebut membutuhkan dana dalam jumlah yang besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaannya di masa yang akan datang (Indrajaya, G., Herlina, H., & Setiadi, R., 2012). Hubungan antara *Growth Opportunity* dengan keputusan *Hedging* didapati hasil yang beragam, dimana penelitian (Saragih dan Musdolifah 2017) menunjukkan *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Sementara hasil yang berbeda juga didapati pada penelitian yang dilakukan oleh

(Febriyanti dan Vaya, 2022) dimana *Growth Opportunity* berpengaruh negatif terhadap keputusan *Hedging*.

Faktor kedua yang mempengaruhi keputusan *Hedging* yaitu *Firm Size*. *Firm Size* merupakan besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan yang terlihat dari seberapa besar nilai equity, nilai penjualan dan nilai total aktiva. Semakin tumbuh besar perusahaan tersebut, perusahaan tersebut juga mengambil keputusan *Hedging* guna melindungi aset-aset perusahaan serta meminimalkan risiko yang akan dihadapi perusahaan dimasa mendatang (Saragih, F. & Musdholifah, 2017). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Saragih & Musdholifah 2017) dan (Winda Aisyah Widjaja 2016) menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Sedangkan pada penelitian (Krisdian & Badjra 2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan *Hedging*, tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh (Tri Aditya & Asandimitra Haryono 2018) menyatakan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *Hedging* dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*. Sebuah perusahaan yang mempunyai indikasi kebangkrutan dari perhitungan *Financial Distress* akan mendorong pihak manajemen untuk melindungi perusahaan tersebut dari berbagai risiko termasuk risiko pasar dengan melakukan aktivitas *Hedging* (Sakti dan Suprihhadi, 2018). Penelitian terdahulu yang berhubungan dengan *Financial Distress* yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Amaliyah, I., 2020), bahwa secara parsial *Financial Distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *Hedging*. Sedangkan menurut (Anniyati, Hermanto, & Hidayati, 2020), menunjukkan *Financial Distress* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan *Hedging*.

Perusahaan yang melakukan perdagangan internasional pasti memiliki risiko-risiko yang sulit diprediksi seperti risiko valuta asing, termasuk perusahaan sektor Properti & Real Estate. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor Properti & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022 dengan sumber jurnal-jurnal terbaru. Fenomena yang diambil juga lebih update sehingga dapat membedakannya dengan penelitian penelitian terdahulunya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Growth Opportunity*, *Firm Size* dan *Financial Distress* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan setiap perusahaan untuk mengambil langkah yang strategis dalam pengambilan keputusan untuk melindungi nilai investasi yang sudah dikeluarkan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor dalam pemilihan perusahaan yang akan ditanamkan dananya oleh investor.

## II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

### Signaling Theory

Menurut Spence (1973) Signaling Theory adalah tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal atau tanda baik maupun buruk kepada pemangku kepentingan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

### Lindung Nilai (*Hedging*)

Menurut (Anniyati, Hermanto, & Hidayati, 2020) lindung nilai atau *Hedging* adalah tindakan yang dapat digunakan perusahaan untuk meminimalisir risiko bisnis namun tetap memperoleh keuntungan dalam transaksi bisnisnya, strategi *Hedging* ini dapat digunakan untuk mengurangi risiko kerugian yang diakibatkan oleh turun-naiknya harga di pasaran.

### *Growth Opportunity*

Menurut (Amaliyah & Anhar, 2020) *Growth Opportunity* merupakan peluang dan kemampuan perusahaan untuk berkembang di masa depan dengan memanfaatkan peluang investasi. Peluang pertumbuhan perusahaan semakin tinggi, maka investor akan semakin tertarik untuk investasi serta perusahaan juga memerlukan banyak biaya

tambahan untuk membiayai kegiatan perusahaan (Saragih, 2017). Perusahaan yang mempunyai kesempatan pertumbuhan yang tinggi membutuhkan tambahan modal dari pihak eksternal dalam jumlah yang kuat untuk membiayai kegiatan-kegiatan perusahaan.

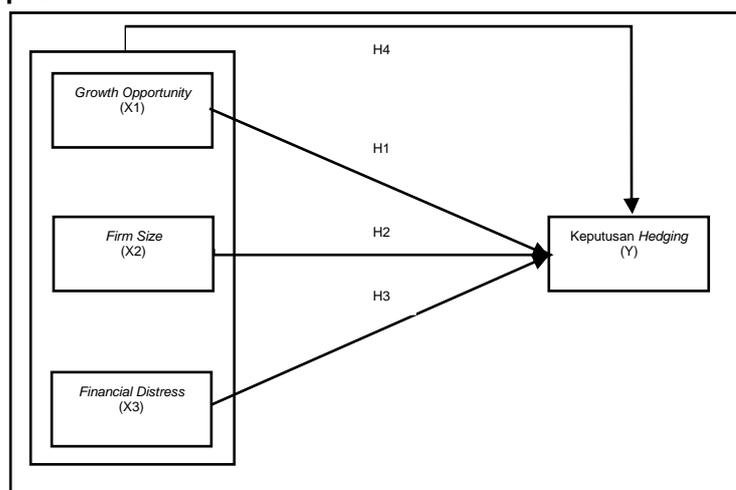
### **Firm Size**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan dengan skala besar memiliki aktivitas operasional lebih besar (Windari & Purnawati, 2019). Perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar dapat dianggap sebagai perusahaan yang mampu bertahan dalam dunia bisnis dan memiliki kekuatan dalam memperoleh dana. Dengan kemampuan yang dimiliki perusahaan akan lebih mudah untuk memperoleh keuntungan yang tinggi (Amaliyah & Anhar, 2020). Sehingga banyak para pemegang saham yang terdorong untuk berinvestasi, karena tujuan mereka adalah memperoleh return yang tinggi.

### **Financial Distress**

*Financial Distress* merupakan suatu situasi di mana keuangan perusahaan sedang krisis atau sedang tidak sehat. Menurut (Rosharlianti & Hanifah, 2023) Finansial distress merupakan suatu kondisi di mana perusahaan sedang mengalami krisis keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Arus kas yang kecil membuat perusahaan tidak dapat memaksimalkan operasi perusahaan yang mengakibatkan penurunan laba atau rugi sehingga keberadaannya terancam. Menurut (Anniyati, Hermanto, & Hidayati, 2020) *Financial Distress* diartikan sebagai suatu kondisi yang dialami suatu perusahaan yang tidak dapat memenuhi kebutuhan perusahaan dan kewajiban-kewajibannya yang berada dalam kondisi tidak aman yang diprediksi akan mengalami kegagalan.

### **Kerangka Berpikir**



**Gambar 1**  
**Kerangka Berpikir**

Keterangan:

H1: *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*

H2: *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*

H3: *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*

H4: *Growth Opportunity*, *Firm Size*, dan *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging*

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap keputusan *Hedging***

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin perlu melakukan kegiatan *Hedging* dalam perusahaan untuk melindungi risiko yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. *Growth Opportunity* dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan yang diharapkan oleh pihak dalam maupun

pihak luar perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Beberapa temuan empiris membuktikan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *Hedging* (B. Ahmad et al., 2017; Ameer, 2010; Aslikan & Fuadati, 2017). Didasari oleh teori sinyal dan penelitian terdahulu, peneliti membuat hipotesis bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

H1: *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*

#### **Pengaruh *Firm Size* terhadap keputusan *Hedging***

Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar aktivitas yang terjadi pada perusahaan tersebut, dan semakin tinggi pula risiko yang ditanggung perusahaan karena semakin luasnya perdagangan yang dilakukan (Windari dan Purnawati, 2019). Ukuran perusahaan yang semakin besar tercermin dari aktivitas usahanya yang besar, hal tersebut memungkinkan perusahaan merambah pasar internasional dan menggunakan valuta asing. Teori sinyal memiliki hubungan dengan ukuran perusahaan yaitu dimana manajemen harus memberi tahu informasi yang sama mengenai ukuran perusahaan melalui total aset yang dimiliki oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Sehingga para pemegang saham dapat mengetahui seberapa besar ukuran perusahaan yang mereka tanamkan modalnya, dan agar para investor dapat mengetahui prospek perusahaan tersebut ke depannya dalam keadaan baik atau buruk (Dwi & Dahlia, 2015). Adapun penelitian terdahulu yang mendukung bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging* adalah penelitian yang dilakukan oleh Vera dkk (2022) dimana *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *Hedging*. Berdasarkan uraian teori diatas dan penelitian terdahulu maka hipotesis pada penelitian ini adalah

H2: *Firm Size* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*

#### **Pengaruh *Financial Distress* terhadap keputusan *Hedging***

*Financial Distress* adalah keadaan dimana perusahaan memiliki potensi untuk mengalami kebangkrutan karena perusahaan tidak mampu membayar kewajiban kewajibannya dan menghasilkan laba yang kecil yang memberikan dampak pada perubahan modal sehingga perlu restrukturisasi pada perusahaan yang bersangkutan. Menurut (Amaliyah, I., 2020) Faktor-faktor penyebab terjadinya *Financial Distress* yaitu ketidaklancaran arus kas, jumlah hutang yang besar, dan kerugian dalam operasional perusahaan dan tingkat bunga pinjaman yang menambah nilai hutang. *Hedging* atau lindung nilai lebih bernilai ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan karena *Hedging* sendiri dapat meminimalisir risiko yang ada pada perusahaan sehingga kerugian diterima di masa depan dapat diantisipasi dibandingkan jika perusahaan tidak melakukan *Hedging* sama sekali. Berdasarkan uraian teori diatas dan penelitian terdahulu maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H3: *Financial Distress* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

#### **Pengaruh *Growth Opportunity*, *Firm Size* dan *Financial Distress* terhadap keputusan *Hedging***

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan terus menjaga pendapatannya untuk diinvestasikan kembali. Perusahaan akan mengalami peningkatan biaya terkait pendanaan untuk memenuhi kebutuhan demi perkembangan perusahaan. Perusahaan yang dapat memaksimalkan dalam penggunaan modalnya sehingga perusahaan terus mengalami perkembangan dan kemajuan karena operasional mendapat supply dana yang memadai, maka dengan adanya *Growth Opportunity* yang baik bagi perusahaan dapat meningkatkan harga pasar sahamnya. Menurut Amaliyah I (2020) dengan adanya tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan akan termotivasi untuk melakukan *Hedging* agar tidak terganggu dari kesulitan keuangan.

Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut cenderung melakukan aktivitas *Hedging* untuk melindungi aset-aset yang ada pada perusahaannya, karena semakin besar perusahaan maka risiko yang dihadapi juga semakin besar. Ukuran perusahaan (*Firm Size*) dapat memberikan sinyal kepada stakeholder untuk menanamkan modalnya dengan melihat dari besar atau kecilnya perusahaan tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Saragih & Musdholifah (2017), menunjukkan

bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan *Hedging*.

*Financial Distress* adalah pengukur risiko kebangkrutan perusahaan. *Financial Distress* juga bisa dikatakan sebagai kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban yang berada dalam posisi tidak aman (Sakti dan Suprihadi, 2018). *Financial Distress* dapat memberikan sinyal kepada stakeholder mengenai kondisi perusahaan, penting bagi perusahaan untuk mengetahui kondisi *Financial Distress* agar perusahaan waspada dan mengambil tindakan untuk melindungi aset perusahaan agar tidak terjerumus ke dalam kebangkrutan.

Berdasarkan uraian teori diatas dan penelitian terdahulu maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H4: *Growth Opportunity*, *Firm Size* dan *Financial Distress* berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*.

### III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

#### Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu pada alamat website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun penelitian yaitu tahun 2018 sampai dengan 2022.

**Tabel 1**  
**Operasional Variabel**

No	Variabel	Pengukuran	Skala
1	Keputusan <i>Hedging</i> (Y) Wiranda dan Rahim (2020)	Diukur dengan variabel dummy. Dengan melihat perusahaan yang menerapkan kebijakan <i>Hedging</i> melalui instrument derivatif (kontrak forward, kontrak opsi, kontrak future, dan swap) Melakukan <i>Hedging</i> = 1 Tidak Melakukan <i>Hedging</i> = 0	Dummy
2	<i>Growth Opportunity</i> (X1) (Saragih & Musdholifah, 2017)	$Growth\ Opportunity = \frac{MVE}{BVE}$ $MVE = \frac{EAT}{EPS} \times closing\ price$ $BVE = Total\ Asset - Total\ Liabilities$	Rasio
3	<i>Firm Size</i> (X2) (Febriyanti & Dillak, 2022)	Size = Ln (Total Aset)	Rasio
4	<i>Financial Distress</i> (X3) Marhaenis dan Artini (2019)	Altman Z-Score	Rasio

#### Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2019:296) teknik pengumpulan data adalah langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dokumentasi
2. Studi Pustaka
3. Riset Internet

#### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknis analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif yaitu dilakukan dengan menganalisis permasalahan terhadap data yang dapat dikuantifikasikan, sehingga data yang dihasilkan dapat menjadi informasi yang nantinya

bisa dipergunakan dalam mengambil keputusan. Perhitungan dalam penelitian ini dibantu dengan menggunakan program software statistic *Eviews (Econometric Views)* versi 12.

#### **Analisis Statistik Deskriptif**

Menurut (Sugiyono 2019:206) statistik deskriptif adalah teknik analisis yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran dari variabel penelitian yang diamati terhadap masing-masing indikator pada variabel *Growth Opportunity*, *Firm Size*, dan *Financial Distress*.

#### **Uji Multikolinearitas**

Menurut Sabrudin dan Suhendra (2019) Uji multikolinearitas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi di antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya. Untuk menemukan ada atau tidaknya multikolinearitas pada model regresi adalah jika nilai koefisien korelasi berada di atas 0,90 maka terindikasi adanya multikolinearitas dalam model regresi tersebut, sebaliknya jika berada dibawah 0,90 maka tidak terdapat mulikolinearitas pada model regresi tersebut.

#### **Uji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow's)**

Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test adalah pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat kecocokan dengan model regresi logistik atau tidak, pengujian ini juga berfungsi untuk mengukur kelayakan model regresi. Model ini untuk menguji hipotesis nol bahwa apakah data empiris sesuai dengan model (Ghozali, 2018). Dikatakan sesuai apabila tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. Keputusan yang diambil dalam melakukan pengujian ini adalah sebagai berikut :

H0 : nilai Prob. Chi-Sq > 0.05 maka model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya.

H1 : nilai Prob. Chi-Sq < 0.05 maka model tidak mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model ditolak karena tidak sesuai dengan data observasinya.

#### **Analisis Regresi Logistik**

Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam pengujian ini adalah analisis regresi logistik. Menurut Amaliyah (2020) penggunaan regresi logistik bertujuan untuk menguji probabilitas terjadinya variabel dependen yang dapat diprediksi dengan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini menggunakan dummy yang mana data sampel menggunakan data nominal berupa angka 1 dan 0, sedangkan variabel independen menggunakan data berupa rasio sehingga regresi logistik cocok digunakan pada penelitian ini. Pada analisis regresi logistik tidak perlu asumsi normalitas pada variabel bebasnya.

#### **Uji Hipotesis**

Pengujian Hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh signifikan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam menguji hipotesis dilakukan dengan uji koefisien determinasi, uji statistik t dan uji statistik F. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis secara simultan (Uji F) dan secara parsial (Uji t). Adapun penjelasan dari masing-masing pengujian adalah sebagai berikut:

##### 1. Uji Likelihood Rasio Statistics

Uji F dalam penelitian ini menggunakan hasil dari Uji Likelihood Rasio Statistics (LR). Menurut Ghozali (2018), uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan yang bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

##### 2. Uji z-statistic

Uji z-statistic digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial seperti halnya uji t-statistic pada model regresi OLS. Menurut Ghozali (2018), uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05.

#### Uji Koefisien Determinasi (McFadden R-Squared)

Dalam penelitian ini koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam eviws adalah McFadden R-Squared. Koefisien McFadden R-Squared adalah analisis model logit yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi juga dapat mengukur kemampuan masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian, jika koefisien determinasi bernilai kecil berarti kemampuan variabel independen yang ada dalam suatu penelitian adalah terbatas dalam menjelaskan variabel dependennya.

## IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Tabel 2  
Statistik Deskriptif

	Keputusan Hedging	Growth Opportunity	Firm Size	Financial Distress
Mean	0.229167	4.451917	2904.825	2.664917
Maximum	1.000000	542.6100	3181.000	18.47000
Minimum	0.000000	-9.130000	2485.000	-1.920000
Std. Dev.	0.421175	36.78711	154.2913	3.102059
Observations	240	240	240	240

Keputusan Hedging yang diamati selama periode penelitian dapat dilihat dari hasil output, bahwa nilai keputusan Hedging terendah adalah 0,000000 sedangkan nilai tertinggi yaitu sebesar 1,000000. Nilai rata-rata (mean) keputusan Hedging yaitu sebesar 0,229167 dan Standar deviasi keputusan Hedging sebesar 0,421175.

Growth Opportunity selama periode penelitian dapat dilihat dari hasil output, bahwa nilai Growth Opportunity terendah sebesar -9,130000 yang diperoleh PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk. pada tahun 2021 yang artinya nilai pasar ekuitas PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk. lebih rendah sebesar 91,3% dibandingkan nilai buku ekuitasnya. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 542,6100 yang diperoleh PT. Lippo Cikarang Tbk. pada tahun 2020 yang artinya nilai pasar ekuitas PT. Lippo Cikarang Tbk. lebih tinggi dibandingkan nilai buku ekuitasnya. Nilai rata-rata (mean) sebesar 4,451917 yang artinya nilai pasar ekuitas yang dijadikan sampel lebih tinggi sebesar 40% dibandingkan nilai buku ekuitasnya. Standar deviasi atau perbedaan Growth Opportunity antara perusahaan dan periode yang satu dengan perusahaan dengan periode yang lain sebesar 36,78711.

Firm Size selama periode penelitian dapat dilihat dari hasil output, bahwa nilai Firm Size tersendah sebesar 2485,000 yang merupakan total aset PT. Metro Realty Tbk. pada tahun 2022 sebesar Rp. 61.883.551.310. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 3181,000 yang merupakan total aset PT. Bumi Serpong Damai Tbk. pada tahun 2022 sebesar Rp. 64.999.403.480.787. Nilai rata-rata (mean) selama periode penelitian sebesar 2904,825 yang artinya rata-rata total aset perusahaan yang dijadikan sampel selama periode penelitian ini sekitar Rp. 4.133.988.674.027. Standar deviasi atau perbedaan ukuran perusahaan antara perusahaan dan periode yang satu dengan perusahaan dan periode yang lain sebesar 154,2913.

Financial Distress selama periode penelitian dapat dilihat dari hasil output, bahwa nilai Financial Distress terendah sebesar -1,920000 sedangkan nilai tertinggi sebesar 18,47000. Nilai rata-rata (mean) sebesar 2,664917 dan nilai standar deviasi sebesar 3,102059.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	Growth Opportunity	Firm Size	Financial Distress
Growth Opportunity	1.000000	0.045191	0.040105
Firm Size	0.045191	1.000000	-0.113792
Financial Distress	0.040105	-0.113792	1.000000

Berdasarkan hasil output pada tabel 3 diatas maka dapat diketahui korelasi X1 dan X2 sebesar 0,045191, korelasi antara X1 dan X3 sebesar 0,040105 dan korelasi antara X2 dan X3 sebesar -0,113792. Tidak ada korelasi antar variabel independen yang tinggi diatas 0,90 jadi dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

### Uji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow's)

Uji kelayakan model regresi (Hosmer & Lemeshow's) digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi, uji ini berfungsi untuk mengetahui kecocokan dengan regresi logistik atau tidak. Pengujian Hosmer and Lemeshow's dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Hosmer and Lemeshow's)**

	Quantile Low	of Risk High	Dep=0 Actual	Expect	Dep=1 Actual	Expect	Total Obs	H-L Value
1	0.0059	0.0348	24	23.4779	0	0.52210	24	0.53372
2	0.0397	0.0589	24	22.8744	0	1.12559	24	1.18097
3	0.0594	0.0939	19	22.1421	5	1.85785	24	5.76014
4	0.0953	0.1454	22	20.9791	2	3.02086	24	0.39466
5	0.1474	0.2041	18	19.9385	6	4.06150	24	1.11369
6	0.2055	0.2656	18	18.5189	6	5.48107	24	0.06367
7	0.2664	0.3212	20	16.8878	4	7.11225	24	1.93545
8	0.3217	0.3719	19	15.6309	5	8.36911	24	2.08246
9	0.3737	0.4749	14	13.7536	10	10.2464	24	0.01034
10	0.4751	0.6454	7	10.7967	17	13.2033	24	2.42694
		Total	185	185.000	55	55.0000	240	15.5020
H-L Statistic			15.5020	Prob. Chi-Sq(8)			0.0501	
Andrews Statistic			57.1494	Prob. Chi-Sq(10)			0.0000	

Berdasarkan hasil output pada tabel 4 menunjukkan nilai statistik Hosmer and Lemeshow's sebesar 15,5020 dengan profitabilitas signifikansi sebesar 0,0501 yang nilainya lebih dari 0,05 maka hipotesis nol diterima sehingga model mampu memprediksi nilai observasinya. Hal ini berarti model regresi layak dipakai untuk analisis selanjutnya.

### Pengujian Akurasi Model (Expectation-Prediction Evaluation)

Uji akurasi model digunakan untuk mengetahui kualitas data yang digunakan dan memberi gambaran hasil output prediksi dari presentase model. 48 Pengujian akurasi model (Expectation-Prediction Evaluation) pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Akurasi Model (Expectation- Prediction Evaluation)**

	Estimated Equation		Total	Constant Probability		Total
	Dep=0	Dep=1		Dep=1	Dep=0	
P(Dep=1)≤C	179	43	222	185	55	240
P(Dep=1)>C	6	12	18	0	0	0
Total	185	55	240	185	55	240
Correct	179	12	191	185	0	185
% Correct	96.76	21.82	79.58	100.00	0.00	77.08
% Incorrect	3.24	78.18	20.42	0.00	100.00	22.92
Total Gain*	-3.24	21.82	2.50			
Percent Gain**	NA	21.82	10.91			
	Estimated Equation		Total	Constant Probability		Total
	Dep=0	Dep=1		Dep=0	Dep=1	
E(# of Dep=0)	149.38	35.62	185.00	142.60	42.40	185.00
E(# of Dep=1)	35.62	19.38	55.00	42.40	12.60	55.00
Total	185.00	55.00	240.00	185.00	55.00	240.00
Correct	149.38	19.38	168.76	142.60	12.60	155.21
% Correct	80.75	35.24	70.32	77.08	22.92	64.67
% Incorrect	19.25	64.76	29.68	22.92	77.08	35.33
Total Gain*	3.66	12.32	5.65			
Percent Gain**	15.98	15.98	15.98			
*Change in "% Correct" from default (constant probability) specification						
**Percent of incorrect (default) prediction corrected by equation						

Berdasarkan hasil output pada tabel 5 didapat hasil model persamaan regresi logistiknya, yaitu sebagai berikut:

$$Y = -25.373144012 - 0.00112333813937 (X1) + 0.00813046942266 (X2) + 0.0679655427614 (X3)$$

Berdasarkan persamaan diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Hasil regresi tersebut menampilkan konstanta Y sebesar -25,37314 hal ini mengindikasikan bahwa jika variabel independen nilainya tetap, maka keputusan Hedging akan turun sebesar 25,37314.

Nilai koefisien regresi variabel Growth Opportunity (X1) sebesar -0,001123 artinya jika Growth Opportunity naik 1 satuan, maka nilai variabel keputusan Hedging akan mengalami penurunan sebesar 0,001123 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel Firm Size (X2) sebesar 0,008130 artinya jika Firm Size naik sebesar 1 satuan, maka keputusan Hedging akan mengalami kenaikan sebesar 0,008130 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel Financial Distress (X3) sebesar 0,067966 artinya jika Financial Distress naik sebesar 1 satuan, maka keputusan Hedging akan mengalami kenaikan sebesar 0,067966 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

**Uji Hipotesis**

**Uji Likelihood Rasio Statistics**

Uji Likelihood Rasio Statistics (LR Statistics) menunjukkan apakah semua variabel independen secara bersama sama mempengaruhi variabel dependen. Hasil Pengujian Likelihood Rasio Statistics (LR Statistics) adalah sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Likelihood Rasio Statistics**

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-25.37314	4.624255	-5.486969	0.0000
X1	-0.001123	0.004610	-0.243679	0.8075
X2	0.008130	0.001535	5.295358	0.0000
X3	0.067966	0.055561	1.223253	0.2212
McFadden R-squared	0.155456	Mean dependent var		0.229167
S.D. dependent var	0.421175	S.E. of regression		0.388184
Akaike info criterion	0.942514	Sum squared resid		35.56208
Schwarz criterion	1.000525	Log likelihood		-109.1017
Hannan-Quinn criter.	0.965888	Deviance		218.2034
Restr. Deviance	258.3684	Restr. log likelihood		-129.1842
LR statistic	40.16501	Avg. log likelihood		-0.454590
Prob(LR statistic)	0.000000			
Obs with Dep=0	185	Total obs		240
Obs with Dep=1	55			

Berdasarkan hasil output pada tabel 6 diperoleh nilai Likelihood Rasio Statistics (LR Statistics) sebesar 40,16501 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000000 yaitu nilainya lebih kecil dari nilai signifikan ( $0,000001 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa H4 diterima, hal ini berarti bahwa variabel Growth Opportunity, Firm Size, dan Financial Distress berpengaruh terhadap Keputusan Hedging.

#### Uji z

Uji z-statistics dalam penelitian ini berfungsi untuk menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dengan melihat hasil pada probabilitas z-statistics. Hasil pengujian z-statistics pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji z**

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-25.37314	4.624255	-5.486969	0.0000
X1	-0.001123	0.004610	-0.243679	0.8075
X2	0.008130	0.001535	5.295358	0.0000
X3	0.067966	0.055561	1.223253	0.2212

Berdasarkan hasil output pada tabel 7 maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Pengujian hipotesis pada variabel Growth Opportunity (X1) memperoleh nilai probabilitas 0,8075 dengan taraf signifikan 0,05. Hal ini berarti nilai probabilitas Growth Opportunity  $0,8075 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, artinya bahwa variabel Growth Opportunity tidak berpengaruh terhadap Keputusan Hedging.

Pengujian hipotesis pada variabel Firm Size (X2) memperoleh nilai probabilitas 0,0000 dengan taraf signifikan 0,05. Hal ini berarti nilai probabilitas Firm Size  $0,0000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, artinya bahwa variabel Firm Size berpengaruh terhadap Keputusan Hedging.

Pengujian hipotesis pada variabel Financial Distress (X3) memperoleh nilai probabilitas 0,2212 dengan taraf signifikan 0,05. Hal ini berarti nilai probabilitas Financial Distress  $0,2212 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, artinya bahwa variabel Financial Distress tidak berpengaruh terhadap Keputusan Hedging.

#### Uji Koefisien Determinasi (McFadden R-Squared)

Uji Koefisien McFadden R-Squared adalah analisis model logit yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian McFadden R-Squared pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (McFadden R-Squared)**

<b>McFadden R-squared</b>	<b>0.155456</b>	Mean dependent var	0.229167
S.D. dependent var	0.421175	S.E. of regression	0.388184
Akaike info criterion	0.942514	Sum squared resid	35.56208
Schwarz criterion	1.000525	Log likelihood	-109.1017
Hannan-Quinn criter.	0.965888	Deviance	218.2034
Restr. Deviance	258.3684	Restr. log likelihood	-129.1842
LR statistic	40.16501	Avg. log likelihood	-0.454590
Prob(LR statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil output pada tabel 8 koefisien yang digunakan adalah McFadden R-Squared sebesar 0,155456 yang berarti variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Growth Opportunity*, *Firm Size* dan *Financial Distress* mampu menjelaskan pengaruh kepada Keputusan *Hedging* sebesar 15% dan selebihnya yaitu 85% dijelaskan oleh variabel lain.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Keputusan *Hedging***

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa hasil tabel uji z-statistic menunjukkan nilai signifikansi sebesar -0,243679 dengan nilai probabilitas sebesar 0,8075 > 0,05. Hal ini menyatakan bahwa variabel *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*, sehingga H1 dalam penelitian ini ditolak.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dipakai yaitu teori sinyal, perusahaan yang memiliki *Growth Opportunity* yang tinggi belum tentu melakukan keputusan *Hedging*, karena perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi lebih fokus pada memanfaatkan peluang-peluang pertumbuhan tersebut daripada mengalokasikan sumber daya untuk kegiatan *Hedging*. Perusahaan percaya bahwa peluang pertumbuhan dapat memberikan keuntungan yang cukup besar untuk mengimbangi risiko yang mungkin terjadi. Perusahaan bisa menggunakan metode alternatif lain untuk mengelola risiko yang tidak melibatkan *Hedging*, seperti perjanjian kontrak, diversifikasi portofolio bisnis, atau asuransi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Afrida (2021), Anisa & Purdayani (2017) serta Febriyanti & Dillak (2022) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Disisi lain penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kodriyah dkk (2019) dan Sharagih (2017) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

### **Pengaruh *Firm Size* terhadap Keputusan *Hedging***

Hipotesis kedua bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa hasil tabel uji z-statistic menunjukkan nilai signifikansi sebesar 5,295358 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 < 0,05. Hal ini menyatakan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*, sehingga H2 dalam penelitian ini dapat diterima.

Penelitian ini sejalan dengan teori yang dipakai yaitu teori sinyal, semakin besar ukuran perusahaan maka risiko yang dialami perusahaan akan semakin besar. Perusahaan yang besar memiliki kegiatan operasional yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Hal tersebut mengakibatkan risiko atas aset yang dimiliki akan lebih besar, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan aktivitas *Hedging* untuk melindungi perusahaan dari risiko yang dapat mengakibatkan kerugian. \

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Mahardika (2019), Setiawan (2019), Amaliyah I (2020) dan Kodriyah dkk (2019) yang

menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Disisi lain penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rusadi dkk (2023), serta Febriyanti & Dillak (2022) yang menyatakan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

#### **Pengaruh Finansial Distress terhadap Keputusan Hedging**

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Financial Distress* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa hasil uji z-statistic menunjukkan probabilitas nilai sebesar  $0,2212 > 0,05$ . Hal ini menyatakan bahwa variabel *Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*, sehingga H3 dalam penelitian ini ditolak.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dipakai yaitu teori sinyal, *Financial Distress* pada perusahaan membuat manajemen harus waspada dari risiko kebangkrutan sehingga lebih berhati-hati dalam mengelola keuangannya termasuk keputusan untuk menggunakan *Hedging* karena akan menambah biaya dan risiko yang akan memperburuk gejala kebangkrutan pada perusahaan, sehingga tingkat *Financial Distress* pada perusahaan belum tentu menjadi sinyal yang dapat dipercaya oleh stakeholder untuk mengambil keputusan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anniyati (2020), penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2017) dan penelitian yang dilakukan oleh Marhaenis dan Artini (2020) yang menyatakan bahwa *Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Disisi lain penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wiranda dan Rahim (2017), penelitian yang dilakukan oleh Amaliyah (2020) dan penelitian yang dilakukan oleh Afrida (2021) yang menyatakan bahwa *Financial Distress* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *Financial Distress* yang dihitung menggunakan Z-Score tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. *Financial Distress* yang ada pada perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan perlu menekan semua biaya dan risiko agar tidak semakin masuk pada jurang kebangkrutan termasuk menghindari biaya atas penggunaan *Hedging*. Perusahaan yang memiliki gejala kebangkrutan juga perlu berhati-hati untuk mengelola keuangannya, keadaan keuangan perusahaan yang kurang baik juga akan mempersulit perusahaan untuk menggunakan *Hedging* karena ketidakmampuannya membeli instrumen derivative.

#### **Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size dan Finansial Distress terhadap Keputusan Hedging**

Hipotesis ke empat menyatakan bahwa *Growth Opportunity*, *Firm Size* dan *Financial Distress* berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Hasil uji Likelihood Ratio Statistics (LR Statistics) menunjukkan probabilitas sebesar  $0,000000 < 0,05$ . Hal ini menyatakan bahwa variabel *Growth Opportunity*, *Firm Size* dan *Financial Distress* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*, artinya H4 dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai McFadden R-Squared sebesar  $0,155456$  artinya *Growth Opportunity*, *Firm Size* dan *Financial Distress* mempengaruhi Keputusan *Hedging* yaitu sebesar 15%, sedangkan sisanya yaitu 85% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Hasil pada penelitian ini sejalan dengan signalling theory (teori sinyal) yang diambil peneliti mengenai tanda atau isyarat yang dikirimkan perusahaan kepada stakeholder. Informasi perusahaan sangat penting bagi pihak luar karena informasi tersebut digunakan untuk mengambil keputusan investasi. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan tanda atau sinyal bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Ketika perusahaan menggunakan *Hedging*, hal ini memberikan sinyal kepada stakeholder bahwa berusaha untuk melindungi asetnya dengan manajemen terhadap risiko, sehingga stakeholder khususnya investor lebih tenang untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Growth Opportunity*, *Firm Size*, dan *Financial Distress* terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Hasil analisis menunjukkan beberapa temuan yang relevan. Pertama, *Growth Opportunity* tidak terbukti berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Kedua, *Firm Size* ternyata memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan *Hedging*. Namun, *Financial Distress* tidak terbukti memengaruhi keputusan *Hedging*. Secara keseluruhan, variabel *Growth Opportunity*, *Firm Size*, dan *Financial Distress* secara bersama-sama berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Menyimpulkan dari temuan tersebut, saran dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya. Disarankan untuk mempertimbangkan penambahan variabel atau penggunaan variabel lain yang berpotensi memengaruhi keputusan *Hedging* guna meningkatkan akurasi hasil penelitian. Selain itu, disarankan juga untuk menggunakan referensi terbaru serta populasi dan sampel yang berbeda agar hasil penelitian dapat lebih relevan dan berkembang. Bagi akademik, khususnya Lembaga Pendidikan Universitas Pamulang, disarankan untuk mengembangkan pemikiran lebih lanjut dalam bidang yang sama.

Meskipun penelitian ini memberikan wawasan yang berharga, terdapat beberapa kelemahan yang perlu diperhatikan. Pertama, model penelitian hanya menggunakan variabel yang terbatas, yaitu *Growth Opportunity*, *Firm Size*, *Financial Distress*, dan *Hedging*. Kedua, penelitian ini hanya mempertimbangkan perusahaan Sektor Property dan Real Estate, sehingga hasilnya mungkin kurang relevan untuk diterapkan pada jenis perusahaan lain. Ketiga, periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian hanya mencakup lima tahun (2018-2022), yang mungkin tidak cukup representatif untuk menangkap dinamika jangka panjang dari faktor-faktor yang dipertimbangkan. Dengan menyadari keterbatasan-keterbatasan ini, penelitian selanjutnya dapat memperbaiki dan mengembangkan metodologi serta cakupan penelitian untuk menghasilkan hasil yang lebih komprehensif dan relevan bagi pemangku kepentingan.

## VI. DAFTAR PUSTAKA

- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 206.
- Afza, T., & Alam, A. (2011). Corporate derivatives and foreign exchange risk management: A case study of non-financial firms of Pakistan. *he Journal of Risk Finance*, 409- 420.
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratio. Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, 589-609.
- Amaliyah, I. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunities, Firm Size, Manajerial Ownership Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging. *Jurnal STEI Ekonomi*, 1-16.
- Amaliyah, I., & Anhar, M. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunity, Firm Size, Managerial Ownership Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *E-Journal Manajemen Unud*, 1282-1308.
- Anniyati, H., Hermanto, & Hidayati, S. (2020). Pengaruh Firm Size, Financial Distress, Debt Level dan Managerial Ownership Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Manajemen*, 28-41.

- Dwi, R., & Dahlia, B. (2015). Pengaruh Provitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi (EQUITY)*, 7.
- Faradista, C. S., & Stiawan, H. (2022). Pengaruh Financial Distress, Laba Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Audit Delay. *Jurnal Simki Economic*, 22.
- Guniarti, F. (2014). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AKTIVITAS HEDGING DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA ASING. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 64-79.
- Indawati, Anggaraini, A., Holiawati, & Sugiyanto. (2021). Financial Distress Affected By Leverage and Sales Growth. *Humanities, Management and Science Proceedings*, 384-397.
- Indradi, D., & Sumantri, I. I. (2020). Analisis Penghindaran Pajak Dengan Pendekatan Financial Distress dan Profitabilitas. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 262-276.
- Indrajaya, G., Herlina, H., & Setiadi, R. (2012). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Maksi*, 220-275.
- Jiwandhana, R. S. P., & Triaryati, N. (2016). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 31-58.
- Norpratiwi, M. A. (2007). Analisis Korelasi Investment Opportunity Set terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 9-22.
- Pratiwi, D., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Growth Opportunity , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 440-455.
- Rosharlianti, Z., & Hanifah, E. L. (2023). Peran Spesialisasi Auditor dalam Memoderasi Financial Distress dan Komite Audit Terhadap Audit Report Lag. *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 76.
- Saragih, F., & Musdholifah. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perbankan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1-10.
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *e-journal Manajemen Unud*, 1248-1277.
- Wahyuni, T., Ernawati, E., & Murhadi, R. (2013). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate, & Building Construction yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012. *Calyptra*.
- Windari, I., & Purnawati, N. (2019). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 4815-4840.

Yustika, D., Cheisviyanny, C., & Helmayunita, N. (2019). Pengaruh Financial Distress, Growth Options, Institutional Ownership terhadap Aktivitas Hedging. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 388-403.