

PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, *LEVERAGE*, DAN *CASH FLOW VOLATILITY* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2023

Novanda Maqhriza Jazuli¹⁾, Liliek Nur Sulistiyowati²⁾

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

email: novajazuli1@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

email: liliek1702@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini berjudul “Pengaruh *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Flow Volatility* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.” Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity*, *leverage*, dan *cash flow volatility* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur. Metode yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan aplikasi SPSS versi 25, dan penelitian ini bersifat kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan teknik pemilihan data menggunakan *purposive sampling*. Sampel penelitian terdiri dari 120 sampel yang diambil dari 25 perusahaan manufaktur, sementara populasi penelitian mencakup 160 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity*, *leverage*, dan *cash flow volatility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Kata Kunci: *Growth Opportunity*, *Leverage*, *Cash Flow Volatility*, Keputusan *Hedging*.

Abstract

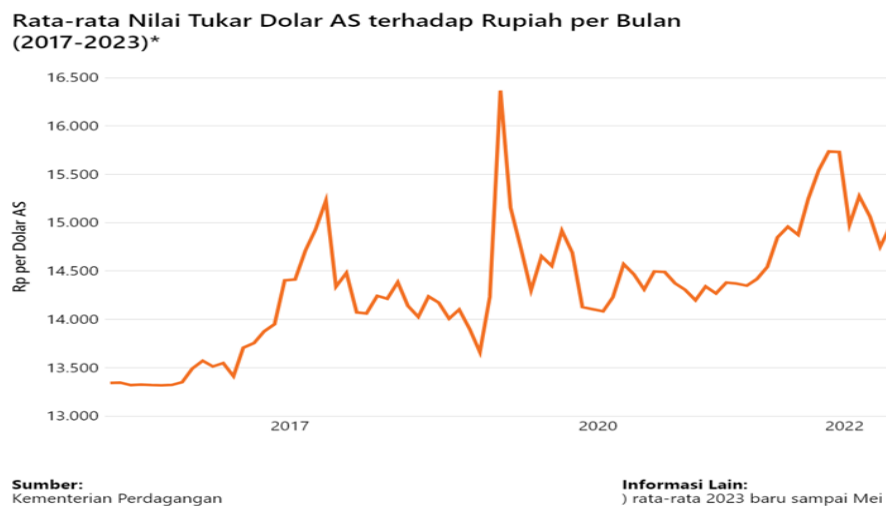
This study is titled “The Influence of Growth Opportunity, Leverage, and Cash Flow Volatility on Hedging Decisions in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2023 Period.” The purpose of this research is to analyze the influence of growth opportunity, leverage, and cash flow volatility on hedging decisions in manufacturing companies. The method used is logistic regression analysis with SPSS version 25, and the study is quantitative in nature. The data used are secondary data obtained from the financial and annual reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with data selection techniques using purposive sampling. The research sample consists of 120 samples from 25 manufacturing companies, while the research population includes 160 manufacturing companies listed on the IDX for the 2018-2023 period. The test results show that the variables of growth opportunity, leverage, and cash flow volatility do not have a significant effect on hedging decisions.

Keywords: *Growth Opportunity, Leverage, Cash Flow Volatility, Hedging Decisions.*

A. PENDAHULUAN

Nilai tukar mata uang asing pasti akan berubah bagi bisnis yang beroperasi secara internasional. Selama proses ekspor dan impor, harga, penjualan, dan keuntungan bisnis akan dipengaruhi oleh perubahan yang tidak terduga ini. Risiko suku bunga, menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 50, adalah risiko bahwa nilai instrumen keuangan akan berubah karena perubahan suku bunga pasar. Suku bunga acuan untuk risiko ini adalah perubahan BI Rate (Puspitasari et al., 2019).

Anda harus memperhatikan profil risiko nilai tukar saat menggunakan mata uang asing. Fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi arus kas masa depan sebuah perusahaan atau bahkan suatu negara. Misalnya, jika mata uang lokal terus menguat seiring waktu, itu dapat menguntungkan pemilik mata uang. Sebaliknya, jika mata uang melemah, keuntungan pemegang mata uang dapat berkurang (Sirait dan Simatupang, 2018).



Gambar 1. Fluktuasi Nilai Tukar Dolar AS Terhadap Rupiah
Sumber : www.databoks.katadata.co.id

Menurut data yang diolah oleh Kementerian Perdagangan (Kemendag), nilai tukar rupiah sangat melemah dalam dua tahun terakhir dibandingkan dengan tahun 2017, ketika itu berada di sekitar Rp13 ribu per bulan. Grafik menunjukkan bahwa nilai tukar rata-rata selama dua tahun terakhir berada di kisaran Rp14 ribu hingga Rp15,7 ribu per US\$. Bahkan, dalam enam tahun terakhir, rupiah belum pernah mencapai Rp16,4 ribu per US\$. Setiap hari, nilai tukar mata uang asing terhadap rupiah berubah. Pada Selasa, 20 Juni 2023, nilai tukar rupiah tercatat mencapai Rp15.033. (www.databoks.katadata.co.id).

Menurut analis pasar uang Lukman Leong, penurunan kurs rupiah disebabkan oleh penurunan suku bunga pinjaman bank sentral Tiongkok, PBoC. Selain faktor Tiongkok, tekanan terhadap rupiah juga dapat berasal dari peningkatan imbal hasil atau *yield* obligasi AS karena kekhawatiran bahwa *Federal Reserve* (Fed) mungkin kembali menaikkan suku bunga. Sebagian besar pelaku pasar memperkirakan kenaikan suku bunga akan terjadi pada pertemuan bulan depan setelah *Fed* menahannya pekan lalu. Pasar dalam perdagangan baru-baru ini terfokus pada pelemahan ekonomi di Tiongkok dan Eropa, kata Ariston Tjendra, analis PT Sinarmas *Futures*. Selain itu, sikap hawkish *Federal Reserve* terhadap kebijakan suku bunga akan meningkatkan tekanan pada rupiah. Nilai tukar rupiah menguat menjadi Rp14.953 per US\$ pada pembaruan terakhir pada Rabu, 21 Juni 2023. (www.databoks.katadata.co.id).

Dari tahun 2014 hingga 2023, industri manufaktur Indonesia mengalami berbagai perubahan seiring dengan pertumbuhan ekonomi. Industri manufaktur terus mencatatkan hasil yang positif, menunjukkan optimisme dan daya saing yang kuat, meskipun menghadapi tantangan dari kondisi ekonomi global dan nasional. Pertumbuhan PDB sektor manufaktur Indonesia rata-rata mencapai 3,44 persen per tahun antara tahun 2014 dan 2022 (sumber: *World Bank*, diolah oleh Kemenperin). Ini lebih tinggi dari pertumbuhan rata-rata global sebesar 2,35 persen dan negara-negara anggota OECD sebesar 2,08 persen.

Meningkatnya pertumbuhan sektor manufaktur yang tinggi risiko yang dihadapi juga meningkat. Perusahaan manufaktur sering memiliki struktur modal yang signifikan dalam

bentuk utang. Fluktuasi dalam tingkat utang dapat mempengaruhi biaya modal dan risiko keuangan perusahaan. Namun pelemahan mata uang rupiah juga akan berdampak pada kenaikan harga, *cost*, dan impor. Sehingga mengakibatkan sejumlah sektor manufaktur terdampak. Menurut Lukman, salah satu langkah yang dapat diambil oleh emiten adalah melakukan *hedging* untuk melindungi diri dari pelemahan rupiah terhadap dolar AS. (<https://www.cnbcindonesia.com>). Oleh karena itu fenomena tersebut menarik untuk dikaji dalam konteks penelitian “Pengaruh *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Flow Volatility* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023”.

1. *Signalling Theory*

Esma Rini et al., (2021) Menurut teori sinyal, manajemen memberi investor petunjuk. Teori ini berkaitan dengan pengetahuan tentang sinyal yang berguna dan tidak berguna. Teori ini menyatakan bahwa manajemen lebih tahu tentang kondisi perusahaan daripada pihak luar. Investor menanggapi laporan yang relevan dari manajemen. Investor dapat melakukan observasi untuk menentukan apakah informasi tersebut menunjukkan sinyal yang baik atau buruk. Investor akan lebih mudah memilih investasi mereka jika ada sinyal yang baik.

2. *Keputusan Hedging*

Menurut Beams et al., (2018:422) Tujuan lindung nilai adalah untuk melindungi nilai aset perusahaan dari risiko yang dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan sebagai akibat dari perubahan harga. Negara dan perusahaan yang sering melakukan transaksi yang melibatkan suku bunga dan nilai tukar menikmati peningkatan nilai. Misalnya, suatu bisnis tidak ingin terkena kenaikan suku bunga dan fluktuasi nilai tukar jika hutang mereka dalam mata uang asing atau suku bunganya tidak stabil.

3. *Growth Opportunity*

Peluang pertumbuhan merujuk pada kesempatan yang dimiliki sebuah perusahaan untuk mengembangkan dirinya di pasar. Perluasan bisnis dapat diidentifikasi sebagai manifestasi

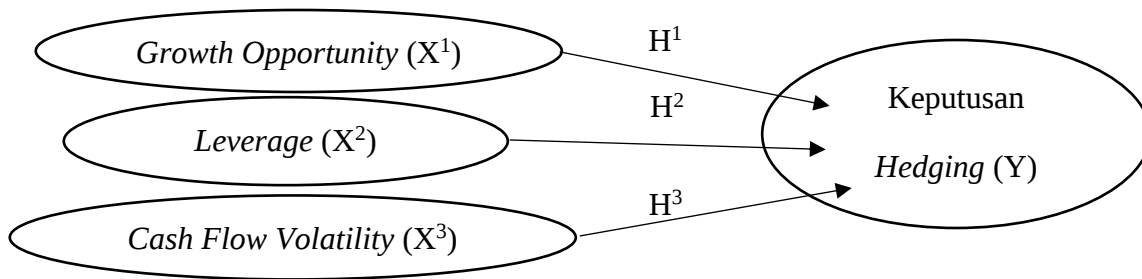
dari pertumbuhan tersebut. Semakin besar pertumbuhan perusahaan, yang juga mencerminkan potensi pertumbuhannya, dan semakin besar ukurannya, semakin besar pula kebutuhannya akan modal (Pirmansyah Hasim, 2022)

4. *Leverage*

Dalam dunia keuangan, leverage merujuk pada kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur seberapa besar perusahaan bergantung pada utang untuk mendapatkan uang (Diah Windari & Purnawati, 2019).

5. *Cash Flow Volatility*

Menurut Hadini & Desmiza, (2024) Volatilitas arus kas adalah keadaan di mana pendapatan bisnis menjadi tidak pasti karena perubahan nilai tukar mata uang asing yang menyebabkan fluktuasi arus kas masuk dan keluar yang tidak stabil. Karena ketidakpastian ini, risiko kebangkrutan dapat meningkat. Oleh karena itu, semakin volatilitas arus kas, semakin penting bagi perusahaan untuk melakukan hedging untuk mengurangi risiko kebangkrutan.



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual diatas, maka diperoleh hipotesis penelitian sebagai berikut:

H^1 : *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur.

H^2 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur.

H^3 : *Cash Flow Volatility* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan manufaktur.

B. METODE

Dengan menggunakan metode kuantitatif, penelitian ini mengumpulkan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023. Data sekunder digunakan dari website perusahaan, www.idx.co.id, dan diolah menggunakan SPSS versi 25.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif penelitian ini digunakan untuk menghitung nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi untuk setiap variabel yang diteliti. Nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dihitung berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan program SPSS: Tabel 1 berikut menunjukkan nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi untuk setiap variabel yang diteliti:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif					
<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>Growth Opportunity</i>	150	.1199	21.0994	2.8008	3.4188
<i>Leverage</i>	150	.0884	231.2628	3.3114	19.2208
<i>Cash Flow Volatility</i>	150	.0018	1.9677	.1057	.1877
<i>Keputusan Hedging</i>	150	0	1	.80	.401
Valid N (listwise)	150				

Sumber: SPSS 25, Data diolah (2024)

- Variabel *growth opportunity* memiliki nilai *mean* sebesar 2,8008 dengan nilai minimum 0,1199, nilai maksimum 21,0994, dan standar deviasi sebesar 3,4188.

- b. Variabel *leverage* memiliki nilai *mean* sebesar 3,3114 dengan nilai minimum 0,0884, nilai maksimum 231,2628, dan standar deviasi sebesar 19,2208.
- c. Variabel *cash flow volatility* memiliki nilai *mean* sebesar 0,1057 dengan nilai minimum 0,0018, nilai maksimum 1,9677, dan standar deviasi sebesar 0,1877.
- d. Variabel keputusan *hedging* memiliki nilai *mean* sebesar 0,80 dengan nilai minimum 0, nilai maksimum 1, dan standar deviasi sebesar 0,401.

Analisis Regresi Logistik

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi logistik sebagai berikut:

Uji *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit*

Tujuan dari pemeriksaan ini adalah untuk menentukan apakah data empiris memenuhi persyaratan model yang digunakan. Jika nilai statistik yang diperoleh kurang dari atau sama dengan 0,05, hipotesis nol akan ditolak. (Ostana Mangara Yudha et al., 2022). Hasil uji *hosmer dan lemeshow* ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit*

<i>Hosmer and Lemeshow Test</i>			
<i>Step</i>	<i>Chi-square</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
1	14.699	8	.065

Sumber: SPSS 25, Data diolah (2024)

Hasil uji *Hosmer* dan *Lemeshow* menunjukkan nilai probabilitas signifikan 0,065, lebih tinggi dari 0,05, yang menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dengan akurat memprediksi nilai yang diamati karena tidak ada perbedaan antara klasifikasi yang diprediksi dan yang diamati. Akibatnya, diputuskan bahwa model regresi ini layak untuk digunakan dalam analisis berikutnya.

Overall model fit

Metode ini melibatkan perbandingan nilai -2LL saat model awalnya hanya memasukkan konstanta dengan nilai -2LL dan setelah model memasukkan variabel independen (blok angka = 1) (Esma Rini et al., 2021).

Tabel 3. Hasil Overall Model Fit Step 0

<i>Iteration History^{a,b,c}</i>			
<i>Iteration</i>		<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Coefficients Constant</i>
<i>Step 0</i>	1	150.985	1.200
	2	150.123	1.377
	3	150.121	1.386
	4	150.121	1.386

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 150.121

c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: SPSS 25 Data diolah (2024)

Tabel 4. Hasil Overall Model Fit Step 1

Iteration History ^{a,b,c,d}					
Iteration	-2 Log likelihood	Constant	Coefficients		Cash Flow Volatility
			Growth Opportunity	Leverage	
Step 1	150.317	1.132	.026	.002	-.109
2	149.108	1.262	.042	.007	-.149
3	148.924	1.247	.047	.015	-.148
4	148.776	1.217	.048	.031	-.139
5	148.720	1.188	.050	.049	-.132
6	148.716	1.179	.051	.055	-.131
7	148.716	1.178	.051	.055	-.131

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 150.121

d. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: SPSS 25 Data diolah (2024)

Nilai -2 kemungkinan $\log$ pada langkah 0 adalah 150,121, tetapi nilainya turun menjadi 148,716 pada langkah 1. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan cukup baik. Model ini dapat digunakan untuk memperkirakan kemungkinan peristiwa terjadi pada variabel output setelah menunjukkan kecocokan data.

Cox and Snell R^2

Dalam regresi berganda, *Cox and Snell R^2* adalah salah satu metrik yang mirip dengan R^2 , dan sulit untuk dijelaskan karena berdasarkan estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1. *Nagelkerke R^2* kemudian dikembangkan dari *Cox and Snell R^2* untuk memperbaiki masalah ini dengan memastikan nilai variabilitasnya bervariasi dari 0 hingga 1 (Atmojo et al., 2023)

Tabel 5. Hasil Uji *Cox & Snell R^2* dan *Nagelkerke R^2*

Model Summary			
Cox & Snell R			
Step	-2 Log likelihood	Square	Nagelkerke R Square
1	148.716 ^a	.009	.015

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: SPSS 25 Data diolah (2024)

Nilai *Cox & Snell R^2* sebesar 0,009 dan *Nagelkerke R^2* sebesar 0,015, menurut hasil pengujian *Cox & Snell R^2* di tabel 5. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen penelitian, yaitu peluang pertumbuhan, *leverage*, dan ketidakpastian aliran kas, dapat menjelaskan variabel dependen, yaitu keputusan untuk melakukan *hedging*.

Uji Koefisien Regresi

Hasil tes dinilai berdasarkan nilai *Wald* dan signifikansi (probabilitas). Nilai-nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai-nilai dalam tabel *chi-square* pada tingkat signifikansi 0,05 (Maulid & Mahardika, 2023).

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Regresi

<i>Omnibus Tests of Model Coefficients</i>		<i>Chi-square</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
<i>Step 1</i>	<i>Step</i>	1.405	3	.704
	<i>Block</i>	1.405	3	.704
	<i>Model</i>	1.405	3	.704

Sumber: SPSS 25 Data diolah (2024)

Dengan melihat nilai *wald* pada tabel 6 dan nilai *chi-square* pada tabel 5, kita dapat mengetahui bahwa kemungkinan pertumbuhan, *leverage*, dan volatilitas aliran uang secara bersamaan berpengaruh dan dapat diterima oleh variabel dependen.

Uji Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

<i>Variables in the Equation</i>		<i>B</i>	<i>S.E.</i>	<i>Wald</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Exp(B)</i>
<i>Step 1^a</i>	<i>MBVE</i>	.051	.076	.439	1	.508	1.052
	<i>DER</i>	.055	.107	.267	1	.605	1.057
	<i>CFV</i>	-.131	1.022	.016	1	.898	.877
	<i>Constant</i>	1.178	.339	12.092	1	.001	3.248

a. Variable(s) entered on step 1: Growth Opportunity, Leverage, Cash Flow Volatility.

Sumber: SPSS 25 Data diolah (2024)

Berdasarkan persamaan regresi logistik menurut (Maulid & Mahardika, 2023) maka diperoleh hasil sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\ln \frac{p}{1-p} &= \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 \\ &= 1,178 + 0,051MBVE + 0,055DER + -0,131 CFV\end{aligned}$$

Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Keputusan Hedging

Hipotesis pertama dari penelitian ini adalah potensi pertumbuhan dibandingkan dengan keputusan *hedging*. Uji hipotesis yang dilakukan dengan analisis regresi logistik menunjukkan bahwa koefisien regresi adalah 0,051 dan nilai signifikan adalah 0,508, yang lebih besar dari 0,05. Hasilnya menunjukkan bahwa keputusan *hedging* tidak dipengaruhi

secara signifikan oleh peluang pertumbuhan yang diproksikan dengan *market to book value of equity* (MBVE). Akibatnya, **H¹ tidak dapat diterima**.

Ini disebabkan oleh fakta bahwa bisnis masih terpengaruh oleh perubahan nilai tukar mata uang asing, tetapi mereka memilih untuk mengurangi risiko dengan cara lain. Salah satunya adalah mengubah kurs ke dalam mata uang fungsional sesuai dengan kurs yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) pada tanggal transaksi perbankan terakhir dalam jangka waktu tertentu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang diungkapkan oleh (Purba & Dillak, 2022), (Hartono & Cholid, 2018), dan (Atmojo et al., 2023) bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ostana Mangara Yudha et al., 2022), (Octy & Pertiwi, 2023), dan (Pirmansyah Hasim, 2022) bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Pengaruh Leverage Terhadap Keputusan Hedging

Hipotesis kedua dari penelitian adalah *leverage* terhadap keputusan *hedging*. Menurut uji hipotesis menggunakan analisis regresi logistik, koefisien regresi adalah 0,055, dan nilai signifikan adalah 0,605. Keduanya lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak signifikan dan tidak memengaruhi keputusan *hedging*. Dengan demikian, **H² tidak dapat diterima**.

Hal ini disebabkan oleh usaha perusahaan untuk menjaga keseimbangan antara total utang dan modal sendiri. Selain itu, tidak adanya pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging* mungkin karena banyak perusahaan lebih mengandalkan sumber dana internal untuk operasi mereka daripada dana utang. Dengan demikian, perusahaan mungkin memilih untuk tidak melakukan *hedging* karena merasa mampu mengatasi risiko yang mungkin timbul di masa depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Hernadianto & Sari, 2023), (Gewar et al., 2020), dan (Atmojo et al., 2023) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan

terhadap keputusan *hedging*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan (Diah Windari & Purnawati, 2019), (Mahardini et al., 2020), dan (Maulid & Mahardika, 2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Pengaruh *Cash Flow Volatility* Terhadap Keputusan *Hedging*

Hipotesis ketiga dari penelitian adalah volatilitas *cash flow* dibandingkan dengan keputusan *hedging*. Berdasarkan uji hipotesis dengan analisis regresi logistik, koefisien regresi adalah -0,131, dan nilai signifikan adalah 0,898, yang lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa keputusan *hedging* tidak dipengaruhi secara signifikan oleh volatilitas *cash flow* yang diprosikan dengan CFV. Dengan demikian, **H³ tidak dapat diterima**.

Bergantung pada kegiatan bisnis, seperti tingkat impor dan ekspor, arus kas operasional tidak terpengaruh oleh perubahan nilai tukar. Perusahaan yang melakukan penjualan di luar negeri lebih cenderung menggunakan derivatif untuk melindungi arus kas operasional mereka dari pergerakan nilai tukar. Ini disebabkan oleh hubungan mereka dengan mata uang pesaing di pasar internasional dan *output* mereka dari pasar internasional. Karena tingkat volatilitas setiap perusahaan sangat berbeda, hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas arus kas tidak signifikan. Beberapa perusahaan mengalami volatilitas arus kas yang tajam sementara yang lain lebih stabil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lestari & Pratiwi, 2023), (Mahardini et al., 2020), dan (Ardiansyah, 2021) bahwa *cash flow volatility* berpengaruh tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan (Pirmansyah Hasim, 2022), (Hernadianto & Sari, 2023), dan (Hadini & Desmiza, 2024) bahwa *cash flow volatility* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

D. SIMPULAN

Hasil pembahasan peneliti mendapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. *Growth opportunity* tidak mempengaruhi keputusan *hedging* secara signifikan. Ini karena perusahaan memilih untuk mengurangi risiko dengan menggunakan metode lain meskipun terkena dampak fluktuasi nilai tukar mata uang asing.
2. *Leverage* tidak memengaruhi keputusan *hedging* secara signifikan karena usaha perusahaan untuk mengimbangi utang dan modal sendiri. Selain itu, *leverage* mungkin tidak memengaruhi keputusan *hedging* karena banyak perusahaan lebih bergantung pada dana internal daripada dana utang untuk operasi mereka.
3. *Cash flow volatility* tidak mempengaruhi keputusan *hedging* secara signifikan. Ini karena tingkat volatilitas perusahaan sangat berbeda, dengan beberapa mengalami volatilitas arus kas yang sangat tinggi, sementara yang lain mengalami volatilitas yang lebih rendah.

E. SARAN

Hasilnya, peneliti menyarankan beberapa hal yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan oleh subjek penelitian dan penelitian berikutnya:

1. Dalam penelitian ini, tiga variabel independen digunakan: *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Flow Volatility*. Diharapkan bahwa penelitian lanjutan akan menggunakan variabel yang beragam.
2. Hasil penelitian ini terdiri dari sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian mendatang diharapkan dapat mencakup lebih banyak sampel untuk meningkatkan kualitas temuan ini.
3. Untuk membuat hasil yang diperoleh lebih relevan, penelitian berikutnya harus diperbarui dan memperpanjang periode waktunya karena penelitian ini mencakup periode 2018–2023.

DAFTAR PUSTAKA

Ardiansyah, R. (2021). Pengaruh *Market To Book Value*, *Cash Flow Volatility*, *Financial Distress* Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Lindung Nilai (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2019). 1–23.

Atmojo, D. A. E., Wijaya, A. L., & Setyahety, R. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Growth Opportunity*, Dan *Interest Coverage* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Masa Pandemi Covid-19 (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi 5, September*. <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/SIMBA/article/view/4992>

Diah Windari, I. G. M., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4815. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p04>

Esma Rini, Bakkareng, & Bustari Andre. (2021). Pengaruh Kesulitan Keuangan, *Interest Coverage Ratio*, dan *Cash Flow Volatility* terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Pareso Jurnal*, , Vol.3 No.4(4), 916–930.

Gewar, M. M., Putu, N., & Suryantini, S. (2020). *The Effect of Leverage, Managerial Ownership, And Dividend Policy On Hedging Decisions In Manufacturing Companies*. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 1, 1–382. www.ajhssr.com

Hadini, C. R., & Desmiza, D. (2024). Pengaruh *Cash Flow Volatility*, *Firm Size*, *Foreign Debt* dan *Exchange Rate* terhadap *Hedging* (Studi pada Perusahaan Sektor Energi Tahun 2018-2022). *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(1), 660. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1769>

Hartono, F., & Cholid, I. (2018). Analisis Pengaruh *Growth Opportunity*, Kebijakan Dividen, *Liquidity*, Dan *Firm Size* Terhadap Aktivitas *Hedging* Pada Sektor Transportasi, Infrastruktur Dan *Utilities* Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017. *Akuntansi*, 11.

Hernadianto, H., & Sari, I. P. (2023). *The Influence Of Leverage, Dividend Per Share, And Cash Flow Volatility On Hedging Decisions (Empirical Study of Manufacturing Companies in the Food and Beverage Industry Sub-Sector Listed on the IDX for the 2019-2021 Period)*. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 799–810. <https://doi.org/10.53697/emak.v4i3.1346>

Lestari, W. R., & Pratiwi, B. N. (2023). *Determinants of hedging decisions with derivative instruments in foreign exchange banks listed on the Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Ekonomi*, 12(01), 2023. <http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi>

Mahardini, N. Y., Suprihatin, N. S., & Nurzamzami, F. (2020). *Does Leverage, Dividend Per Share, and Cash Flow Volatility Affect Hedging Decisions?: An Empirical Study on Listed Manufacturing Companies*. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(2), 104. <https://doi.org/10.24198/jaab.v3i2.28736>

Maulid, R. R., & Mahardika, D. P. K. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *E-Proceeding of Management*, 10(2), 1256–1263.

Octy, I., & Pertiwi, I. (2023). *Hedging Decision: Growth Opportunity, Firm Size, and Dividend Policy (Study of BUMN Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2011-2020)*. 12, 1545–1555. <https://doi.org/10.46254/ap03.20220273>

Ostana Mangara Yudha, J., Oktavia, R., & Desriani, N. (2022). *Does the growth opportunities have an impact on hedging decision from own-stated companies in Indonesia?* *Asian Journal of Economics and Business Management*, 1(2), 44–50. https://doi.org/10.53402/aje_bm.v1i2.78

Pirmansyah Hasim, R. (2022). *Effect Of Cash Flow Volatility, Growth Opportunities, and Dividend Policy On Hedging Decisions (Empirical Study on Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020)*. *Journal Of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues (Marginal)*, Vol. 1(Issues 4), 109–124. www.bi.go.id

Purba, F. B., & Dillak, V. J. (2022). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Financial Distress Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *E-Proceeding of Management*, 9(5), 3054–3062.

Puspitasari, A. D., Komalasari, A., & Sudrajat, S. (2019). *Analysis the Effect of Growth Opportunity, Liquidity, Leverage, and Volatility of Cash Flows To Hedging Decisions*. *International Journal for Innovation Education and Research*, 7(12), 307–312. <https://doi.org/10.31686/ijer.vol7.iss12.2055>