

# **LEVERAGE, FIRM SIZE, PROFITABILITY DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING**

**Nina Mauliana<sup>1</sup>**

Universitas Muhammadiyah Lamongan

[ninamauliana42@gmail.com](mailto:ninamauliana42@gmail.com)

**Elliv Hidayatul Lailiyah<sup>2</sup>**

Universitas Muhammadiyah Lamongan

[ellivhl@umla.ac.id](mailto:ellivhl@umla.ac.id)

**Rizky Wahyudha Rosiawan<sup>3</sup>**

Universitas Muhammadiyah Lamongan

[rwahyuda96@gmail.com](mailto:rwahyuda96@gmail.com)

Revisions Required 2024-08-11 | Accept Submission 2024-08-15

---

*This study aims to determine the influence of Leverage, Firm Size, Profitability and Financial Distress on hedging decision-making, in Companies in the Transportation and Logistics sector for the 2018-2022 period. This type of research is a quantitative research using secondary data. The population in this study is Companies in the Transportation and Logistics sector for the 2018-2022 year. The sampling technique uses purposive sampling so that 19 companies are obtained as a Sample. Analysis and testing of research hypotheses using tools in the form of SPSS (Statistical Package For Social Science) computer software using logistic regression. The results of this study show that Leverage has no effect on hedging decision-making, Firm Size has no effect on hedging decision-making, Profitability had a positive and significant effect on hedging decision-making, and Financial Distress had no effect on hedging decision-making.*

**Keywords:** *Leverage, Firm Size, Profitability, Financial Distress and Hedging*

## **PENDAHULUAN**

Penyebaran Covid-19 di Indonesia terjadi pada awal tahun 2020, namun pada pertengahan tahun 2020 menjadi semakin cepat sehingga berdampak pada perekonomian di Indonesia ikut menurun yang pada puncaknya terjadi pada tahun 2020 kuartal ke II, hal tersebut diakibatkan dari penerapan *Social distancing*. Perlambatan ekonomi Indonesia juga dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah dalam menanggulangi penyebaran Covid-19 yaitu dengan melakukan social distancing (Lailiyah et al., 2021).

Bukan hanya masyarakat yang terkena dampak dari adanya Covid-19 namun perusahaan juga terkena imbas dengan penurunan permintaan yang didapat sehingga menurunkan pendapatan terutama pada perusahaan jasa. Rosiawan, R. W et al., (2024) menyatakan fenomena pandemi Covid-19 yang berdampak pada turunnya permintaan dalam skala nasional sehingga Perusahaan mengalami kebangkrutan, maka penelitian ini difokuskan dalam sektor jasa yang terkena dampak cukup serius dari adanya Covid-19 yaitu sektor transportasi dan logistik, seperti halnya masyarakat

yang takut untuk menggunakan transportasi umum mengakibatkan penurunan pendapatan bagi sektor transportasi, dan karena adanya penurunan permintaan barang dan komoditas oleh negara luar sehingga logistik juga mengalami penurunan karena berkurangnya ekspor yang menggunakan jasa transportasi & logistik.

Berdasarkan gambar 1.1 sektor transportasi dan logistik merupakan sektor yang mengalami penurunan pendapatan paling besar pada saat pandemi Covid-19 berlangsung yaitu sebesar 90,34%, sehingga menjadikan sektor ini adalah sektor yang paling terpengaruh dengan adanya fenomena Covid-19.



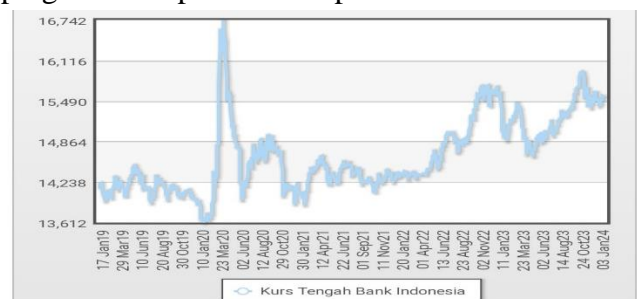
**Gambar 1.1 Sektor yang Mengalami Penurunan Tahun 2020**

Kriswahyuni (2021), menyatakan bahwa sektor transportasi dan logistik yang paling terpengaruh, dengan omset melemah setidaknya 30% dan pendapatan maskapai menurun lebih dari 50%. Dengan demikian, ekonomi Indonesia turun menjadi minus 5,32%, karena perusahaan di sektor ini memiliki dampak yang signifikan terhadap Indonesia. Ghaisani & Takarini, (2022) mengindikasikan bahwa transportasi dan logistik bertanggung jawab atas 24% PDB di Indonesia. Fenomena yang terjadi adalah meruginya PT Garuda Indonesia pada tahun 2021. Dalam laporan keuangannya PT Garuda Indonesia mencatat kerugian sebesar Rp. 62,3 triliun. Salah satu penyebab utama penurunan ini adalah kenaikan harga avtur, yang

diakibatkan adanya penurunan nilai tukar rupiah (Yanwardhana, 2022).

Dikarenakan perusahaan transportasi merupakan perusahaan yang telah melebarkan sayapnya di seluruh dunia dengan melakukan transaksi internasional seperti transaksi antar negara yang memiliki nilai tukar atau kurs yang berbeda sehingga menjadi tantangan dan risiko yang dihadapi oleh perusahaan adalah perubahan nilai tukar rupiah, juga dikenal sebagai risiko nilai tukar atau risiko valuta asing. Risiko yang ditimbulkan oleh fluktuasi nilai tukar mata uang asing relatif terhadap rupiah dikenal sebagai risiko nilai tukar (Fikri, 2021).

Salah satu negara dengan nilai tukar yang cepat mengalami perubahan adalah Indonesia. Rupiah (IDR) sering terdepresiasi terhadap dolar AS (USD) karena Indonesia menggunakan sistem kurs mengambang bebas, sehingga rupiah (IDR) selalu berubah karena kebijakan ekonomi makro pemerintah dan variabel internal dan eksternal (Ariani & Sudiarta, 2017). Selain itu, setelah pandemi melanda dunia selama juga menyebabkan penurunan ekonomi dalam beberapa tahun terakhir dalam Rupiah melemah setelah pandemi Covid-19. Risiko transaksi finansial meningkat karena pelemahan nilai tukar rupiah ini. Dapat dilihat pada grafik 1.1 pergerakan rupiah terhadap *dollar* USD.



**Grafik 1.1 Pergerakan Rupiah Terhadap Dollar USD.**

Berdasarkan grafik 1.1 menggambarkan bahwa kurs rupiah terlihat sering terjadi depresiasi yang puncaknya pada tahun 2020 kuartal II,

dikarenakan covid-19 menjadi 16,742 per *dollarnya*. Mengingat fenomena ini mempunyai hubungan dengan risiko nilai tukar dalam kaitannya untuk perdagangan internasional, langkah-langkah manajemen risiko harus dilaksanakan untuk situasi perdagangan saat ini. Manajemen risiko penting untuk meminimalkan risiko yang dihadapi bisnis. Salah satu metode di antara beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengurangi risiko adalah dengan menggunakan *hedging*, yang lebih sering dikenal sebagai lindung nilai.

Strategi yang dapat diterapkan sebagai tindakan pencegahan yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk meminimalkan risiko keuangan yang timbul dikarenakan adanya perbedaan kurs nilai tukar yang memang pada dasarnya sangat sulit untuk diperkirakan karena banyaknya hal yang bisa diakibatkan dari adanya risiko nilai tukar tersebut sehingga dengan memahami *hedging* atau apa yang mempengaruhi *hedging* dapat meminimalisir risiko nilai tukar tersebut secara internal. Faktor internal yang mempengaruhi keputusan lindung nilai antara lain *Leverage, Firm Size, Profitability* dan *Financial Distress*. Arugan, (2023); Shafarianti et al., (2023)

Faktor internal ini sebelumnya diperiksa dalam banyak penelitian. Namun masih ada beberapa yang tidak konsisten dalam hasil penelitian tersebut, menurut (Karlinda, 2023) & (Mayasari & Rahayu, 2021) menunjukkan bahwa *leverage*, diukur dengan DER, memiliki dampak positif secara statistik terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Meskipun demikian, menurut (Sodiki, 2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada pengambilan keputusan *hedging*.

Sedangkan variabel *firm size* yang telah diperiksa dalam banyak penelitian masih ada ketidaksesuaian dalam hasil penelitian tersebut, menurut (Shafarianti et al., 2023) & (Yudha et al., 2023) menunjukkan dalam penelitiannya bahwa *firm size* memiliki dampak positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Meskipun demikian, menurut (Karlinda, 2023) mereka menunjukkan bahwa *firm size* memiliki dampak yang negatif terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

Faktor internal ini sebelumnya diperiksa dalam banyak penelitian. Namun, masih ada beberapa yang tidak konsisten dalam hasil penelitian tersebut. Menurut penelitian (Karlinda, 2023) & (Fajri et al., 2023) menunjukkan bahwa *profitability* diukur dengan ROA memiliki dampak positif dan signifikan secara statistik terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Meskipun demikian, menurut (Wijaya et al., 2021), pengembalian aset sebagai ukuran *profitability* tidak berpengaruh pada pengambilan keputusan *hedging*.

Faktor internal ini sebelumnya telah diteliti dalam banyak penelitian, akan tetapi masih terdapat yang tidak konsisten dari beberapa penelitian. Menurut Fajri et al., (2023) & Sukmawati & Tarmizi, (2022) menunjukkan bahwa *financial distress* yang diukur dengan menggunakan ICR (*Interest Coverage Ratio*) mendapat hasil negatif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*, sedangkan menurut (Fadillah & Nurlita, 2023) mereka menunjukkan bahwa *financial distress* mendapatkan hasil tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

## KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian ini menggunakan teori signaling yang menjelaskan bahwa laporan keuangan

terutama digunakan oleh perusahaan untuk memberikan sinyal positif atau negatif kepada penggunanya. Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence, (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor).

Brigham & Houston (2006), mendefinisikan teori sinyal sebagai tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

### Manajemen Risiko

Bramantyo (2008), menyatakan bahwa manajemen risiko adalah suatu proses terstruktur dan sistematis dalam mengidentifikasi, mengukur, memetakan, mengembangkan alternatif penanganan risiko serta pemantauan dan pengendalian manajemen risiko. Manajemen risiko didefinisikan sebagai pendekatan untuk menangani semua peristiwa kerugian.

Salah satu aspek finansial yang mempengaruhi pengambilan keputusan hedging perusahaan adalah risiko keuangan. Husnan, (2005) menyatakan bahwa perusahaan mempunyai risiko bisnis maupun risiko hutang yang digunakan karena membayar biaya bunga yang tinggi atas hutang sedang disisi lain terdapat ketidakpastian dalam pengembalian aset, maka untuk menghindari kebangkrutan perusahaan harus mengurangi penggunaan hutang.

### Hedging

Eiteman, dkk (2010), menyatakan bahwa *hedging* adalah proses penetapan posisi, memanfaatkan kontrak, aset, atau kontrak

(termasuk sebuah *forward contract*) yang diperkirakan akan meningkat. Sedangkan Madura (2000), *Hedging* adalah strategi yang digunakan untuk melindungi bisnis terhadap paparan fluktuasi pasar. Variabel *hedging* pada penelitian ini diprosikan dengan menggunakan variabel dummy yaitu nilai angka 1 (yang menerapkan *hedging*) dan 0 (tidak menerapkan *hedging*).

### Leverage

*Leverage* adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset dan / atau uang tunai dengan beta positif (misalnya, saham dan obligasi) untuk mendukung tujuan dan memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Selain itu, *leverage* dapat didefinisikan sebagai jumlah modal aktif yang digunakan, dimana Perusahaan harus membayar biaya tetap. Rufaidah, (2012), menyatakan bahwa *leverage* adalah Ukuran Sebuah bisnis dipengaruhi oleh hutang jangka pendeknya.

Memanfaatkan *leverage* dapat mengakibatkan kerugian dan risiko bagi perusahaan, terutama jika kondisi bisnis memburuk. Disamping Perusahaan harus membayar beban bunga yang semakin membesar dari pinalti pihak ketiga. Sudana, (2015), menyatakan bahwa *leverage* muncul dari keputusan operasional bisnis untuk menggunakan uang tunai dan aset aktif perusahaan. Fajri *et al.*, (2023) menyatakan bahwa *leverage*, yang diukur dengan menggunakan rasio utang terhadap ekuitas yang dirumuskan dengan membagi antara total kewajiban dan total ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total modal}}$$

### Firm Size

Fajri *et al.*, (2023) Menyatakan bahwa jika suatu perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan nilai yang tinggi, berarti perusahaan tersebut mempunyai peluang besar untuk dihargai tinggi oleh investor yang berminat. Bisnis yang lebih besar membawa

beberapa risiko karena menciptakan kemungkinan perdagangan valuta asing. Semakin besar skala suatu perusahaan maka semakin besar pula risiko yang dihadapinya. Oleh karena itu, perusahaan besar memerlukan strategi pengambilan keputusan lindung nilai untuk melindungi risiko bisnis yang ada (Mayasari & Rahayu, 2021). Fajri et al., (2023) menyatakan bahwa *Firm Size*, yang dapat dirumuskan dengan *logaritma natural* (Ln) untuk total aset.

$$\text{Ln (Total Aset)}$$

### **Profitability**

Rasio *profitability* adalah rasio yang mengukur apakah suatu perusahaan dapat menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu, dan itu mempengaruhi efisiensi manajemen bisnis. Kinerja perusahaan dapat dinilai dari keuntungan yang diperolehnya dari investasi dan penjualan (Islamiah & Yudiantoro, 2022). Hasil pengukuran *profitability* berasal dari *Return on Asset* (ROA) yang menunjukkan hasil terkait keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan berdasarkan aset yang dimilikinya (Dumilah et al., 2021).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

### **Financial Distress**

Fajri et al., (2023) menyatakan bahwa *financial distress* adalah suatu kondisi yang terjadi pada perusahaan yang mengalami kesulitan dengan pendanaan dan terancam bangkrut. *Financial Distress*, untuk mengukur variabel ini digunakan oleh rasio cakupan bunga yang dirumuskan dengan membagi antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan biaya bunga. Ketika sebuah perusahaan memiliki nilai *Interest Coverage*

*Ratio* (ICR) di atas nomor satu, perusahaan tersebut adalah tidak dalam kesulitan keuangan, sedangkan jika nilai ICR di bawah angka satu, perusahaan sedang dalam kesulitan keuangan.

$$\text{ICR} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

### **Pengaruh Leverage Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging**

Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang besar, pada saat perekonomian menurun dan suku bunga yang tinggi menunjukkan bahwa risiko yang ditanggung perusahaan juga semakin tinggi, dengan tingginya risiko tersebut maka perusahaan perlu melakukan *hedging*. Sehingga *leverage* memberikan sinyal positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh (Karlinda, 2023) & (Widjaja & Santoso, 2022), yang menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Sehingga hipotesis pertama adalah:

**H1: Leverage berpengaruh Positif terhadap pengambilan Keputusan Hedging.**

### **Pengaruh Firm Size Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging**

*Firm size* yaitu menunjukkan tingkat pengukuran dari cerminan kekayaan perusahaan berdasarkan aset, maka semakin tinggi aset perusahaan maka penggunaan *hedging* sangat diperlukan sedangkan pada saat aset perusahaan rendah maka tingkat penggunaan *hedging* juga semakin rendah. Pernyataan ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yudha et al., (2023) & Shafarianti et al., (2023) yang menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Sehingga hipotesis kedua adalah:

**H2: Firm Size berpengaruh positif terhadap**

### **pengambilan Keputusan Hedging.**

#### **Pengaruh Profitability Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging**

Perusahaan yang baik akan mencoba melindungi aset yang dimiliki, penggunaan teori signaling berupa *profitability* atau tingkat pengembalian terhadap aset atau seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan. Dengan demikian jika *profitability* perusahaan tinggi maka menunjukkan bahwa tingkat transaksi yang dilakukan oleh perusahaan juga tinggi sehingga risiko yang dihasilkan terhadap nilai tukar juga meningkat, maka tingkat penggunaan *hedging* juga meningkat, sedangkan pada saat *profitability* yang rendah maka akan meminimalisir risiko terhadap nilai tukar sehingga penggunaan *hedging* pada perusahaan juga semakin menurun, dari penjelasan tersebut maka *profitability* yang tinggi dapat meningkatkan penggunaan *hedging* sedangkan *profitability* yang rendah dapat menurunkan penggunaan *hedging*. Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Fajri *et al.*, (2023) & Karlinda, (2023) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Sehingga hipotesis ketiga adalah:

**H3: Profitability berpengaruh positif terhadap pengambilan Keputusan Hedging.**

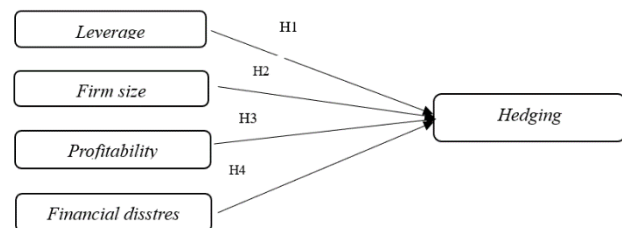
#### **Pengaruh Financial Distres Terhadap pengambilan Keputusan Hedging**

*Financial distress* untuk mengukur kesehatan dari suatu perusahaan. Suatu perusahaan dapat dikatakan terjadi *financial distress* apabila kesehatan perusahaan tersebut menurun, maka dapat dikatakan bahwa pada saat *financial distress* meningkat maka meningkatkan pengambilan keputusan *hedging*, maka *financial distress* memberikan

sinyal positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Pernyataan ini diperkuat oleh hasil yang diperoleh dari penelitian, Triasiwi & Priantilianingtiasari, (2023) yang menyatakan bahwa *Financial Distres* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Sehingga hipotesis keempat adalah:

**H4: Financial Distres berpengaruh positif terhadap pengambilan Keputusan Hedging.**

#### **Kerangka Penelitian**



**Gambar 2. Kerangka Penelitian METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi dan logistic pada periode 2018-2022. Total populasi sebanyak 37 perusahaan. Sampel pada penelitian ini terdapat 19 perusahaan selama 5 tahun pada periode 2018-2022. Sehingga jumlah observasi pada penelitian ini sebanyak 95 data. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan beberapa kriteria yang ditentukan dan disesuaikan dengan tujuan peneliti. Teknik pengumpulan data dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder tersebut dikumpulkan dengan metode dokumentasi dan studi pustaka. Melalui akses internet IDX ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan situs masing-masing perusahaan berupa laporan keuangan dan tahunan yang telah dipublikasikan oleh Perusahaan.

Teknik analisis data dengan menggunakan alat bantu *Statistical Package For Social Science* (SPSS) adalah program computer yang digunakan sebagai alat analisis data. Dan

melakukan tiga uji signifikansi parameter yaitu, uji determinasi nagelkerke, uji omnibus test, dan uji pendugaan parameter (Tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ ). Kemudian Pengujian regresi logistik biner dan *Odds Ratio*.

variabel independen memberikan pengaruh terhadap variabel dependen sebesar 0,133 atau 13,3%, serta terdapat 100-13,3% = 86,7% faktor lain diluar model yang mempengaruhi variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan semua hasil uji signifikansi parameter yang diperlukan untuk analisis regresi linier telah terpenuhi. Kemudian dilanjutkan pengujian hipotesis sebagai berikut:

### Pengujian Hipotesis

#### 1. Uji Determinasi Nagelkerke

**Tabel 1. Uji Determinasi Nagelkerke Hasil Uji Koefisien Determinasi**

| Model Summary |                   |                      |                     |
|---------------|-------------------|----------------------|---------------------|
| Step          | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
| 1             | 90,731            | ,133                 | ,182                |

a.Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than 0,001.

Hipotesis:

H0: Model FIT (p value > 0,05)

H1: Model tidak FIT (p value < 0,05)

Tabel diatas menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, digunakan nilai *Cox & Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*. Nilai-nilai tersebut disebut juga dengan *Pseudo R Square* atau jika pada regresi linear (OLS) lebih dikenal dengan istilah *R Square*.

Nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,182 dan *Cox & Snell R Square* 0,133, yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 0,182 atau 18,2% dan terdapat 100%-18,2% = 81,8% faktor lain diluar model yang menjelaskan variabel dependen dan

#### 2. Uji Omnibus Test (Uji F)

**Tabel 2. Uji Omnibus Test Hasil Omnibus Test**

| Omnibus Test Of Model Coefficients |       |            |    |      |
|------------------------------------|-------|------------|----|------|
|                                    |       | Chi Square | df | Sig. |
| Step 1                             | Step  | 11,110     | 4  | ,025 |
|                                    | Block | 11,110     | 4  | ,025 |
|                                    | Model | 11,110     | 4  | ,025 |

Hipotesis:

H0: Model tidak FIT (p value > 0,05)

H1: Model FIT (p value < 0,05)

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Chi Square* 11,110 > tabel df 4 (jumlah variabel independen) yaitu 9,491 atau dengan signifikansi 0,025 (<0,05) sehingga menolak H0, yang menunjukkan bahwa penambahan variabel independen dapat memberikan pengaruh nyata terhadap model, atau dengan maksud lain model dikatakan fit. Perlu diingat bahwa OLS untuk menguji signifikansi simultan dengan menggunakan uji F, sedangkan pada regresi logistik menggunakan nilai *Chi Square*.

Hipotesis pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen adalah menerima H1 dan menolak H0 atau yang berarti ada pengaruh signifikan secara simultan antara *Leverage*, *Firm Size*, *Profitability* dan *Financial Distress* terhadap pengambilan keputusan *Hedging* karena nilai p value sebesar 0,025 < 0,05 atau nilai *Chi Square* Hitung 11,110 > *Chi Square* tabel 9,491.

#### 3. Uji Pendugaan Parameter (Uji T)

**Tabel 3. Uji Pendugaan Parameter Pendugaan Parameter**

| Variabel in the Equation |
|--------------------------|
|--------------------------|



|        |                           | B      | Wald  | df | Sig  | Exp(B) |
|--------|---------------------------|--------|-------|----|------|--------|
| Step 1 | <i>Leverage</i>           | -1,198 | ,233  | 1  | ,629 | ,302   |
|        | <i>Firm Size</i>          | ,010   | ,006  | 1  | ,938 | 1,010  |
|        | <i>Profitability</i>      | 22,181 | 5,069 | 1  | ,024 | ,000   |
|        | <i>Financial Distress</i> | ,777   | ,655  | 1  | ,418 | 2,174  |
|        | <i>Constant</i>           | 41,173 | 5,144 | 1  | ,023 | 7,608  |

a. Variables (s) entered on step 1 : *Leverage, Firm Size, Profitability, Financial Distress.*

Hipotesis:

H0: Model tidak FIT (p value > 0,05)

H1: Model FIT (p value < 0,05)

Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel independen harus memiliki nilai *p value* uji *wald* (sig) < 0,05, sehingga mendapat hasil sebagai berikut :

- Diketahui nilai signifikansi variabel *Leverage* sebesar 0,629 (>0,05), maka dapat dikatakan bahwa variabel *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
- Diketahui nilai signifikan variabel *firm size* sebesar 0,938 (>0,05) maka dapat dikatakan bahwa variabel *firm size* secara parsial tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
- Diketahui nilai sigifikansi variabel *profitability* sebesar 0,024 (<0,05) maka dapat dikatakan bahwa variabel *profitability* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*.
- Diketahui nilai variabel *financial distress* sebesar 0,418 (>0,05) maka dapat dikatakan bahwa variabel *financial distress* secara parsial tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

#### 4. Uji Regresi Logistik Biner dan Odds Ratio

Berdasarkan tabel 3 di atas semua variabel independen nilai P value uji *wald* (Sig) < 0,05, artinya tidak semua variabel mempunyai pengaruh parsial yang signifikan terhadap Y di dalam model. X3 atau *profitability* mempunyai nilai Sig Wald 0,024 < 0,05 sehingga menolak H0 dan menerima H1 atau yang berarti *profitability* memberikan pengaruh parsial dan signifikan yang terhadap pengambilan Keputusan *hedging*. Sehingga terbentuk rumus sebagai berikut:

$$\ln \left( \frac{p(y-1)}{1-p(y-1)} \right) = \alpha + \beta_3 X_3 = 41,173 + 22,181 X_3$$

Besarnya pengaruh ditunjukkan dengan nilai EXP (B) atau disebut juga *ODDS RATIO* (OR). Variabel *Profitability* dengan OR 0,000 maka Perusahaan yang menerapkan *hedging* (kode 1 variabel independen), lebih beresiko menerapkan *hedging* sebanyak 0,000 kali lipat di bandingkan Perusahaan yang tidak menerapkan (kode 0 variabel independen). Nilai B = *Logaritma Natural* dari 0,000 = 22,181. Oleh karena nilai B bernilai positif, maka *Profitability* mempunyai hubungan positif terhadap pengambilan Keputusan *hedging*.

#### Pengaruh *Leverage* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*

Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa antara *leverage* dengan *hedging* mempunyai nilai koefisien negatif. Hasil perhitungan secara parsial dengan menggunakan pendugaan parameter dapat dilihat nilai probabilitas variabel *leverage* menunjukkan bahwa nilai tingkat signifikansi 0,629 (>0,05) dengan nilai koefisien -1,198. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*, sehingga hipotesis 1 yang berbunyi *leverage*



berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *hedging* ditolak.

*Leverage* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan transportasi dan logistik hal ini memberikan sinyal negatif karena Perusahaan dapat memanfaatkan hutangnya dengan baik yaitu dengan menggunakan hutangnya untuk menambah aset sehingga pendapatan perusahaan juga meningkat, perusahaan mempunyai aset yang tinggi untuk kegiatan operasionalnya sehingga dianggap mampu membayar kewajiban perusahaan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam membayar kewajibannya membuat *hedging* belum dibutuhkan pada perusahaan transportasi dan logistik. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Triasiwi & Priantilianingtiasari, (2023) dan Herawati & Abidin, (2020).

### **Pengaruh *Firm Size* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging***

Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa antara *firm size* dengan *hedging* mempunyai nilai koefisien positif. Hasil perhitungan secara parsial dengan menggunakan pendugaan parameter dapat kita lihat nilai probabilitas variabel *firm size* menunjukkan bahwa nilai tingkat signifikansi 0,938 ( $>0,05$ ) dengan nilai koefisien 0,010. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*, sehingga hipotesis 2 yang berbunyi *firm size* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *hedging* ditolak.

*Firm size* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* hal ini memberikan sinyal negatif karena aset yang dimiliki oleh Perusahaan sangat tinggi

sehingga Perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan yang baik, dan aset yang dimiliki perusahaan terus bertambah pada tiga tahun penelitian, sehingga membuat *firm size* perusahaan juga meningkat yang berakibat pada perusahaan yang semakin aman dari kebangkrutan. Hal tersebut membuat *firm size* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan transportasi dan logistik. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Arugan (2023).

### **Pengaruh *Profitability* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging***

Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa antara *Profitability* dengan *hedging* mempunyai nilai koefisien positif. Hasil perhitungan secara parsial dengan menggunakan pendugaan parameter dapat dilihat nilai probabilitas variabel *Profitability* menunjukkan bahwa nilai tingkat signifikansi 0,024 ( $>0,05$ ) dengan nilai koefisien 22,181. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Profitability* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*, sehingga hipotesis 3 yang berbunyi *profitability* berpengaruh positif terhadap pengambilan Keputusan *hedging* diterima.

*Profitability* perusahaan transportasi dan logistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging* hal tersebut menunjukkan bahwa *profitability* memberikan sinyal positif, dikarenakan semakin banyaknya aset yang dimiliki Perusahaan sehingga meningkatkan transaksi yang terjadi membuat risiko nilai tukar yang terjadi semakin tinggi.

Perusahaan transportasi dan logistik mempunyai aset yang cukup tinggi sehingga perusahaan sektor transportasi dan logistik membutuhkan *hedging* karena perusahaan masih mempunyai risiko yang tinggi terhadap nilai tukar. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan

oleh Karlinda, (2023) & Fajri et al., (2023).

### **Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging***

*Financial distress* adalah kesulitan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa antara *Financial Distress* dengan *hedging* mempunyai nilai koefisien positif. Hasil perhitungan secara parsial dengan menggunakan pendugaan parameter dapat dilihat nilai probabilitas variabel *financial distress* menunjukkan bahwa nilai tingkat signifikansi 0,418 ( $>0,05$ ) dengan nilai koefisien 0,777. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*, sehingga hipotesis 4 yang berbunyi *financial distress* berpengaruh positif terhadap pengambilan Keputusan *hedging* ditolak.

*Financial distress* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan transportasi dan logistik hal ini memberikan sinyal negatif karena menunjukkan tidak terjadinya kesulitan keuangan pada sektor transportasi dan logistik, dikarenakan kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan transportasi dan logistik sudah bisa diatasi dalam jangka waktu 2 tahun terakhir penelitian sehingga belum membutuhkan *hedging* dalam kegiatan operasional Perusahaan. Hasil ini juga diperkuat dengan hasil penelitian dari Shafarianti et al., (2023).

### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada

perusahaan sektor transportasi dan logistik. Hal ini menunjukkan bahwa pada saat hutang tinggi yang dipergunakan untuk menambah aset perusahaan maka laba yang dihasilkan perusahaan juga semakin tinggi sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajiban hutangnya.

2. *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik. Hal ini menunjukkan bahwa pada saat aset perusahaan tinggi maka perusahaan dianggap mampu untuk terus menjalankan kegiatan operasionalnya maka dari itu perusahaan belum terlalu membutuhkan *hedging*.
3. *Profitability* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan transportasi dan logistik. Hal ini menunjukkan bahwa pada saat banyaknya transaksi yang dilakukan Perusahaan maka akan semakin tinggi risiko nilai tukar perusahaan sehingga membutuhkan *hedging*.
4. *Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik. Hal ini menunjukkan bahwa Perusahaan dapat meningkatkan nilai ICR sehingga tidak terjadi kebangkrutan, maka perusahaan belum membutuhkan *hedging*.

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, maka peneliti memberikan saran beberapa hal sehingga dapat dijadikan arahan bagi peneliti selanjutnya, saran tersebut adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan yaitu apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, diharapkan segera menerapkan *hedging* pada perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan dengan memperhatikan faktor *internal* dan *eksternal* perusahaan.
2. Bagi Peneliti selanjutnya yaitu untuk memperbanyak variabel dan memperluas

sampel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga penelitian dapat terus berkembang dan menghasilkan penelitian baru.

## REFERENSI

- Ariani, ni nengah novi, & Sudiartha, gede mertha. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 347–374.
- BBC. (2020, December 14). Covid-19: Indonesia akan tambah penerima vaksin gratis, epidemiolog minta digratiskan seluruhnya demi wujudkan “herd immunity.” *BBC News Indonesia*. <https://www.bbc.com/indonesia/indonesia-a-55294980>
- BPS. (2023, February 6). Ekonomi Indonesia Tahun 2022 Tumbuh 5,31 Persen. *Badan Pusat Statistik (BPS)*. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2023/02/06/1997/ekonomi-indonesia-tahun-2022-tumbuh-5-31-persen.html>
- Bramantyo. (2008). *Manajemen Risiko Korporat*. PPM.
- Brigham, & Houston. (2006). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- CNN. (2020, April 13). Pendapatan Sektor Transportasi Anjlok 50 Persen karena Corona. *CNN Indonesia*.
- Carolin, C., Caesaria, M. A., Effendy, V., & Meiden, C. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Beberapa Jurnal, Meta Analisis. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Rahmadiyah*, 5(2), 144.
- Dahruji, D., & Muslich, A. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Bank Umum Syariah Periode 2018-2020. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(3), 388–400. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20223pp388-400>
- Dumilah, R., Sunarsi, D., Suwanto, S., Nurjaya, N., & Waskita, N. I. D. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Pt Mayora Indah, Tbk Periode 2010-2019. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(3), 237–245.
- Eiteman, & Dkk. (2010). *Manajemen Keuangan Multinasional* (11th ed.). Indeks.
- Esmas, R., 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), 916–930.
- Fadillah, F., & Nurlita, A. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan lindung nilai aneka Industri yang Terdaftar di BEI periode 2017-2021. *Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial (JEIS)*, 02(01), 1–16.
- Fajri, M. B., Putro, G. M. H., Bait, J. F., & Megasyara, I. (2023). What Factors Affect Hedging? Empirical Evidence from Indonesia. *MEC-J (Management and Economics Journal)*, 7(1), 21–42.
- Fikri, P. M. (2021). Pengaruh Risiko Suku Bunga Bi, Risiko Inflasi, Risiko Nilai Tukar Terhadap Profitabilitas Pada Bank Bni Syariah Periode 2012-2019. *Akuntansi Dewantara*, 5(2), 122–135.
- Gewar, M. M., & Suryantini, N. P. S. (2020). The effect of leverage, managerial ownership, and dividend policy On hedging decisions in manufacturing companies. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(1), 1–382. [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com)
- Ghaisani, N. P., & Takarini, N. (2022). Analisis Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Di Bei. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION : Economic, Accounting, Management and Business*, 5(4), 859–867.

- Herawati, A., & Abidin, Z. (2020). *The Effect of Profitability, Leverage, and Growth Opportunity on Hedging Activities in 2017 (Study on BUMN Listed on Indonesia Stock Exchange)*. 135(Aicmbs 2019), 51–57.
- Husnan. (2005). *Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (4th ed.). UPP AMP YKPN.
- Hosmer, & Lemeshow. (1989). *Applied Logistic Regression* (1st ed.).
- Indonesia, B. (2023). *Perkembangan Perekonomian Indonesia*. <https://www.bps.go.id/id>
- Indonesia, B. (2024). *Pergerakan Nilai Tukar Rupiah*. <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>
- Islamiah, N. I., & Yudiantoro, D. (2022). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 3(2), 177–197. <https://doi.org/10.24042/al-mal.v3i2.12146>
- Karlinda (2023). *Pengaruh profitabilitas , current ratio , dan growth opportunity terhadap keputusan hedging perusahaan sektor transportasi dan logistik*.
- Kementrian Keuangan. (2024). *Kurs Pajak*. <https://fiskal.kemenkeu.go.id/informasi-publik/kurs-pajak>
- Kompas.com. (2019, March 29). Awal Virus Corona Beredar di China Tanpa Terdeteksi dari Oktober 2019, Studi Jelaskan. *Kompas.Com*. <https://www.kompas.com/sains/read/2021/03/29/090100723/awal-virus-corona-beredar-di-china-tanpa-terdeteksi-dari-oktober-2019>
- Kriswahyuni. (2021). *Faktor-faktor mempengaruhi harga saham terhadap perusahaan transportasi dan logistik bursa efek indonesia*.
- Lailiyah, E. H., Dewi, A., & Nataliawati, R. (2021). Stock Price dan COVID-19 : Sebuah Studi Perbandingan pada Sektor Perbankan Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI, EKONOMI Dan MANAJEMEN BISNIS*, 9(1), 77–82.
- Madura. (2000). *Manajemen Keuangan Internasional* (4th ed.). Erlangga.
- Mayasari, I., & Rahayu, A. (2021). Determinan Keputusan Hedging Instrumen Derivatif (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di ISSI periode Tahun 2014-2018). *ProBank*, 6(1), 1–13. <https://doi.org/10.36587/probank.v6i1.840>
- Opie, W., & Riddiough, S. J. (2020). Global currency hedging with common risk factors. *Journal of Financial Economics*, 136(3), 780–805. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.12.001>
- Purwanti, T. (2022, September). Dunia Resesi, Indonesia Aman Nggak Ya? *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220919131108-17-373205/dunia-resesi-indonesia-aman-nggak-ya>
- Putra, D. (2022, April 3). Menangkap Peluang Manisnya Sektor Logistik. *CNBC Indonesia*.
- Rosiawan, R. W., H. L., Faizah, E. N., & Basyah, M. A. (2024). *USAHA BERBASIS KEARIFAN LOKAL*. 08(01), 53–60.
- Rufaidah. (2012). *Manajemen Strategik* (1st ed.). Buku Pendidikan-Anggota IKAPI.
- SCI. (2019, November 5). SCI: Transportasi Logistik Mulai Tumbuh. *Badan Pusat Statistik (BPS)*. <https://supplychainindonesia.com/sci-transportasi-logistik-mulai-tumbuh/SektorTrasnportasi&Logistik.2018-2022>. <https://www.idx.co.id/id>
- Shafarianti, A., Pangestuti, D. C., & Aziz, A. (2023). *Strategi hedging dalam mengelola risiko eksposur transaksi : analisis financial distress , growth opportunity*. 25(3), 558–566.
- Sodiki, M. T. F. (2020). *Pengaruh Leverage, Growth Opportunities, Dan Liquidities Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018*. 274–282.

- Sudana. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (2nd ed.). Erlangga.
- Spence. (1973). *Job Market Signaling*. Quarterly Journal of Economics.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta.
- Sukmawati, R., & Tarmizi, M. Pengaruh financial distress, growth opportunities dan liquidity terhadap keputusan hedging pada perusahaan pertambangan bei 27(2), 58–66.  
<http://117.74.115.107/index.php/jemasi/article/view/537>
- Theodoridis, T., & Kraemer, J. (n.d.). *Kajian Teoritis Capital Structure, Firm Size, Volatility, Tangibility, Uniqueness, dan Profitability*.
- Triasiwi, M. K., & Priantilianingtiasari, R. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Financial Distress terhadap Keputusan Hedging Sektor Industri Barang Konsumsi Terdaftar BEI 2019-2021. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 96–107.  
<https://www.ojs.stieamkop.ac.id/index.php/ecotal/article/view/479/297>
- Widjaja, W. A., & Santoso, B. H. (2022). Pengaruh Leverage, Growth Opportunity, dan Firm Size terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Consumer Goods Industry. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(4), 1160–1171.
- Wijaya, R. A., Pratiwi, H., Sari, D. P., & Suciati, D. (2021). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekobistek*, 9(1), 29–40.  
<https://doi.org/10.35134/ekobistek.v9i1.63>
- Yanwardhana, E. (2022, March 29). Harga Avtur “Terbang”, Maskapai Penerbangan Tahan Harga Tiket. *CNBC Indonesia*.  
<https://www.cnbcindonesia.com/news/20220329132644-4-326893/harga-avtur-terbang-maskapai-penerbangan-tahan-harga-tiket>
- Yudha, J. O. M., Oktavia, R., & Desriani, N. (2023). the Effect of Foreign Debt, Liquidity, Firm Size, and Exchange Rate on Hedging Decision. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 38(2), 133–146.  
<https://doi.org/10.22146/jieb.v38i2.588>