

---

## Pengaruh Leverage Dan Firm Size Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019 - 2023

**Refa Henda Hidayat, Siti Nuridah, Sopian**

Universitas Pertiwi

E-mail : 20110007@pertiwi.ac.id

---

### Article History:

Received: 29 Juli 2024

Revised: 22 Agustus 2024

Accepted: 25 Agustus 2024

**Keywords:** *Hedging, Leverage, Firm Size.*

***Abstrak:** Aktivitas transaksi bisnis internasional akan menyebabkan penerimaan dan pengeluaran entitas bisnis dalam berbagai mata uang atau valuta asing. Fluktuasi kurs valuta asing akan berdampak negatif terhadap perusahaan dan dapat dimitigasi melalui Hedging atau lindung nilai. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Leverage dan Firm Size terhadap keputusan Hedging pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Metode penelitian yang digunakan adalah metode asosiatif. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 44 perusahaan infrastruktur yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data menggunakan model regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) Leverage tidak berpengaruh terhadap keputusan Hedging, 2) Firm Size berpengaruh terhadap keputusan Hedging, 3) Leverage dan Firm Size secara simultan tidak berpengaruh terhadap keputusan Hedging.*

---

## PENDAHULUAN

Perusahaan dalam mencapai keunggulan kompetitif senantiasa melakukan aktivitas bisnis. Aktivitas bisnis merupakan kegiatan yang bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Aktivitas bisnis dapat dilakukan melalui perdagangan, kesepakatan atau koordinasi lain. Perdagangan merupakan suatu aktivitas bisnis yang dilakukan melalui proses pertukaran barang atau jasa atas kehendak kedua belah pihak yang bersangkutan. Saat ini perusahaan nasional banyak sekali melakukan aktivitas bisnis internasional. Aktivitas bisnis internasional mencakup transaksi global atas segala macam kegiatan bisnis atau usaha mulai dari penjualan, pengembangan, manufaktur, distribusi hingga investasi modal yang dilakukan dengan melintasi batas negara.

Saat ini perusahaan di Indonesia banyak melakukan kerjasama dengan negara lain, salah satunya perusahaan infrastruktur. Perusahaan infrastruktur merupakan badan usaha yang berperan dalam pembangunan dan pengadaan infrastruktur yang mencakup sub sektor Energi, sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara, dan Sejenisnya, sub sektor telekomunikasi, sub sektor transportasi, dan sub sektor Kontruksi non Bangunan. Pada bpk.go.id (2021) mengungkapkan bahwa

infrastruktur merupakan roda penggerak pertumbuhan ekonomi. Dalam mewujudkan pembangunan infrastruktur yang memadai tentunya diperlukan dana yang tidak sedikit. Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN)/Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD) untuk pembiayaan infrastruktur yang telah ditetapkan dalam RPJMN sampai saat ini terbatas. Pada era pemerintahan Joko Widodo dan Jusuf Kalla, pembangunan infrastruktur yang dibiayai dengan uang negara hanya sebesar 40% dari APBN/APBD. Karena pentingnya pembangunan infrastruktur, walaupun dana APBN/APBD terbatas, pembangunan infrastruktur tetap harus dilaksanakan oleh pemerintah melalui berbagai alternatif pendanaan, salah satunya dengan melaksanakan kerjasama pembangunan yang melibatkan pihak swasta. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa peningkatan pendanaan perusahaan infrastruktur akan membutuhkan peningkatan pinjaman, dalam hal ini pinjaman luar negeri.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 2011 tentang Tata Cara Pengadaan Pinjaman Luar Negeri dan Penerimaan Hibah menyebutkan pinjaman luar negeri adalah setiap pembiayaan melalui utang yang diperoleh pemerintah dari pemberi pinjaman luar negeri yang di ikat oleh suatu perjanjian pinjaman dan tidak berbentuk surat berharga negara, yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu. Peraturan Bank Indonesia Nomor 12/1/PBI/2010 tentang Pinjaman Luar Negeri Bukan Bank menyebutkan bahwa setiap perusahaan yang akan melakukan pinjaman luar negeri harus menerapkan fungsi manajemen risiko yang meliputi risiko pasar, risiko likuiditas, dan risiko operasional. Saat ini di Indonesia menggunakan sistem yang di namakan dengan nilai tukar mengambang bebas. Di dalam sistem ini, nilai tukar secara bebas bergerak sesuai dengan pergerakan nilai mata uang yang berfluktuasi tanpa adanya batasan dan nilai mata uang tidak dapat diprediksi secara pasti setiap waktu.

Gambar 1. 1 Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar Tahun 2019-2023



Sumber : Kementerian Perdagangan Republik Indonesia, data diolah

Berdasarkan gambar tersebut dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah terhadap US dollar mengalami fluktuasi dan cenderung menunjukkan nilai tukar rupiah mengalami pelemahan. Fluktuasi yang terjadi mengharuskan perusahaan untuk melakukan berbagai jenis cara dalam mengelola risiko nilai tukar. Salah satu upaya perusahaan dalam manajemen risiko nilai tukar adalah dengan melakukan hedging. Hedging atau lindung nilai merupakan cara atau suatu tindakan dalam melindungi perusahaan untuk menghindari atau memitigasi risiko kerugian atas valuta asing sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis. Hedging dapat dilakukan dengan menggunakan instrument derivatif (Titin Maetasari, 2021). Derivatif adalah kontrak antara dua pihak atau lebih yang berupa surat perjanjian keuangan atas transaksi membeli atau menjual asset, komoditas maupun saham yang digunakan sebagai objek yang diperdagangkan pada waktu tertentu dan harga yang digunakan adalah saat terjadinya kesepakatan bersama antara penjual dan pembeli (BEI 2024, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Oleh karena itu, penerapan Hedging dengan instrument

derivatif sangat penting bagi perusahaan yang melakukan transaksi bisnis internasional. Selain dipicu oleh faktor eksternal, perusahaan juga didorong untuk melakukan Hedging terhadap faktor-faktor internal ketika melakukan eksposur valuta asing pada saat perusahaan memiliki pinjaman valuta asing. Beberapa faktor internal tersebut diantaranya Leverage dan Firm Size. Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan pinjaman, sedangkan Firm Size adalah ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan permasalahan-permasalahan yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : “Pengaruh Leverage dan Firm Size terhadap Pengambilan Keputusan Hedging pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Periode 2019-2023”.

## LANDASAN TEORI

### Hedging

Hedging atau lindung nilai adalah strategi yang digunakan untuk mengelola dan melindungi kondisi finansial suatu perusahaan dari risiko kerugian. Menurut Suryani dan Fatoni (2017) dalam Siti Rofingaton (2020) Hedging dapat disebut sebagai salah satu pendekatan manajemen risiko dengan membatasi kemungkinan kerugian yang ditimbulkan akibat ketidakstabilan harga komoditas, nilai mata uang atau surat berharga. Menurut pasal 1 angka 2 Peraturan Bank Indonesia (PBI) No 15/8/PBI/2013 tentang transaksi Hedging kepada Bank, yang dimaksud dengan Hedging adalah cara atau teknik untuk mengurangi risiko yang timbul atau diperkirakan akan terjadi, timbul dari fluktuasi harga di pasar keuangan. Pada Peraturan Menteri Keuangan Nomor 36/PMK.08/2017 pasal 1 angka 1 tentang Transaksi Hedging dalam Pengelolaan Utang Pemerintah disebutkan bahwa yang dimaksud dengan Hedging adalah suatu cara yang dilakukan untuk mengantisipasi risiko atau melindungi posisi nilai suatu asset atau kewajiban yang mendasarinya akibat fluktuasi harga di pasar keuangan, yang mencakup tingkat bunga dan nilai mata uang di masa yang akan datang.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Hedging merupakan instrumen yang digunakan untuk mengamati atau menganalisa kemungkinan adanya risiko kerugian akibat terjadinya eksposur valuta asing dalam melakukan transaksi bisnis internasional. Sehingga perusahaan dapat membuat perencanaan untuk mengantisipasi dan mengurangi risiko kerugian.

### Manfaat Hedging

Manfaat utama Hedging yaitu untuk melindungi nilai asset perusahaan dari risiko kerugian akibat efek fluktuasi pasar yang berpotensi menimbulkan kesulitan keuangan akibat beban dari berbagai risiko, seperti risiko kenaikan suku bunga, risiko perubahan nilai tukar mata uang asing dan risiko kenaikan harga komoditas bahan baku yang dapat menaikkan biaya produksi. Hedging juga berguna untuk menghindari risiko kebangkrutan.

Dengan penggunaan Hedging perusahaan dapat mengetahui dan mengatur jumlah hutang yang harus dibayar maupun jumlah tagihan yang akan diterima dimasa yang akan datang. Melalui penerapan Hedging pergerakan harga komoditas atau nilai mata uang tidak berpengaruh terhadap transaksi, sehingga transaksi pembayaran dimasa mendatang akan tetap sama dengan nilai yang tertera pada perjanjian.

### Leverage

---

Menurut Idawati (2019) dalam Zaidan Alfani et al. (2022) Leverage merupakan rasio solvabilitas yang dapat mengukur kemampuan suatu entitas perusahaan dalam membayar semua utangnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan demikian, Leverage merupakan skala untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi dalam bentuk transaksi valuta asing dapat menyebabkan perusahaan akan menghadapi risiko kesulitan keuangan yang semakin besar sehingga perusahaan perlu melakukan Hedging.

Leverage dapat diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER merupakan perbandingan total kewajiban perusahaan, baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek, dengan ekuitas pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi kewajiban Perusahaan.

### **Firm Size**

Firm Size adalah suatu skala yang digunakan untuk mengkategorikan perusahaan berdasarkan beberapa aspek, seperti total penjualan, total aset, dan nilai pasar saham (Hery, 2017). Firm Size atau ukuran perusahaan adalah tingkat besar atau kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh nilai total aset dari suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar aktivitas yang terjadi pada perusahaan tersebut, sehingga akan semakin tinggi juga risiko yang ditanggung perusahaan karena semakin luasnya transaksi bisnis yang dilakukan perusahaan (Siti Rofingatun, 2020).

Menurut Windari dan Purnawati (2019) ukuran perusahaan yang besar pada umumnya seringkali melakukan transaksi bisnis sampai ke luar negeri, sehingga perusahaan berpotensi terdampak risiko fluktuasi kurs valuta asing. Oleh karena itu perusahaan perlu melakukan Hedging atau lindung nilai.

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

Beberapa perusahaan percaya bahwa penggunaan hutang dapat mendorong kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Dengan adanya dana tersebut diharapkan perusahaan mampu untuk memenuhi berbagai kebutuhan, seperti kebutuhan operasional, ekspansi usaha, dan lain-lain. Ketika dana tersebut terpenuhi maka perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar. Tetapi semakin besar proporsi tingkat hutang terhadap modal sendiri, maka akan semakin meningkatkan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu untuk mengambil keputusan yang terkait dengan manajemen risiko supaya perusahaan dapat terhindar dari potensi kebangkrutan.

Penelitian mengenai pengaruh Leverage terhadap keputusan Hedging telah diteliti oleh Ruby Rasgiar Maulid dan Dewa Putra Krishna Mahardika (2023) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh positif terhadap Keputusan Hedging. Maka hipotesis yang diajukan adalah Leverage berpengaruh terhadap Keputusan Hedging.

H1: Leverage 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, sehingga akan semakin tinggi juga risiko yang ditanggung perusahaan karena semakin luasnya transaksi bisnis yang dilakukan (Siti Rofingatun, 2020). Ukuran perusahaan yang besar pada umumnya seringkali melakukan transaksi bisnis sampai ke luar negeri, sehingga perusahaan berpotensi terdampak risiko fluktuasi kurs valuta asing yang tidak

dapat diprediksi dan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami masalah yang sulit. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengambil keputusan terkait manajemen risiko yang dapat dilakukan dengan penerapan Hedging melalui instrument derivatif.

Penelitian mengenai pengaruh Firm Size terhadap keputusan Hedging telah diteliti oleh Vera Nanda, Darmawati Muchtar, Halida Bahri (2022) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan Hedging. Maka hipotesis yang diajukan adalah Firm Size berpengaruh terhadap keputusan Hedging.

H2: Firm Size berpengaruh terhadap Keputusan Hedging

### **Pengaruh Leverage Dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging**

Penelitian mengenai pengaruh Leverage dan Firm Size terhadap keputusan Hedging secara simultan telah diteliti oleh Dewi Cahyani Pangestuti, Ardhiani Fadila dan Siwi Nugraheni (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap keputusan Hedging. Maka, hipotesis yang diajukan adalah Leverage dan Firm Size berpengaruh terhadap keputusan Hedging.

H3: Leverage dan Firm Size berpengaruh terhadap Keputusan Hedging

## **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif dengan menggunakan penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019) Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih. Pada penelitian ini metode asosiatif digunakan untuk menjelaskan ada atau tidak pengaruh Leverage dan Firm Size terhadap keputusan Hedging pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai dengan 2023. Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan seleksi sampel dengan kriteria yang dilakukan diperoleh sampel sebanyak 44 perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh tidak berhubungan langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sugiyono, 2019). Data sekunder tersebut berupa bukti catatan atau laporan keuangan perusahaan Infrastruktur periode 2019 sampai dengan 2023 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah tersusun dalam arsip. Adapun metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik dokumentasi dan online research. Teknik dokumentasi dilakukan dengan melihat laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan sampel melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Sedangkan online research atau riset dengan data dari internet dilakukan dengan membaca dan mengkaji berbagai literatur buku dan jurnal ilmiah untuk memperoleh landasan teori mengenai bahasan dalam penelitian ini. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan model regresi logistik. Data yang telah

dikumpulkan dalam penelitian ini diolah dan dianalisis dengan berbagai uji statistik deskriptif serta uji hipotesis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis yang bertujuan untuk memberikan gambaran atau penjelasan umum terhadap data dari variabel yang diteliti. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel terikat (variabel dependen) dan variabel bebas (variabel independen). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan Hedging sedangkan variabel independen nya adalah Leverage dan Firm Size.

Dalam penelitian ini, pengambilan keputusan Hedging hanya disertakan pada perhitungan statistik deskriptif tetapi tidak dijelaskan secara rinci karena variabel tersebut merupakan kelompok skala data nominal.

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	KEPUTUSAN_HEDGING	LEVERAGE	FIRM_SIZE
<b>Mean</b>	<b>0.477273</b>	<b>2.057447</b>	<b>20.41737</b>
<b>Maximum</b>	<b>1.000000</b>	<b>149.8694</b>	<b>32.44000</b>
<b>Minimum</b>	<b>0.000000</b>	<b>-3.493.000</b>	<b>13.18800</b>
Std. Dev.	0.500622	10.77202	5.923760
Observations	220	220	220

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 10.0

Berdasarkan tabel 1. dapat diketahui hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel Leverage yang diproksi menggunakan perhitungan Debt to Equity Ratio (DER) mendeskripsikan bahwa nilai minimum sebesar -3.493 yaitu dimiliki oleh PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk di tahun 2022 sedangkan nilai maksimum diperoleh hasil sebesar 149.8694 yaitu dimiliki oleh PT First Media Tbk di tahun 2021. Perhitungan rata-rata atau mean diperoleh hasil sebesar 2.057447 sedangkan Debt to Equity Ratio dalam penelitian ini memiliki standar deviasi sebesar 10.77202.

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui hasil analisis deskriptif untuk variabel Firm Size yang diproksi oleh logartima natural asset menunjukkan bahwa nilai mimum sebesar 13.18800 yaitu dimiliki oleh PT Arkora Hydro Tbk di tahun 2019 sedangkan nilai maksimum yang diperoleh sebesar 32.44000 yaitu dimiliki oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk di tahun 2019. Perhitungan rata-rata atau mean yang dihitung menggunakan total asset diperoleh sebesar 20.41737 sedangkan perhitungan standar deviasi diperoleh sebesar 5.923760.

### Analisis Regresi Logistik dan Uji T



**Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Logistik dan Uji T**

Dependent Variable: KEPUTUSAN <i>HEDGING</i>				
Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)				
Date: 07/15/24 Time: 10:10				
Sample: 2019 2023				
Included observations: 220				
Convergence achieved after 3 iterations				
Coefficient covariance computed using observed Hessian				
Variable	Coefficien t	Std. Error	z-Statistic	Prob.
<i>LEVERAGE</i>	-0.005090	0.013018	-0.390978	<b>0.6958</b>
<i>FIRM SIZE</i>	-0.055470	0.023526	-2.357813	<b>0.0184</b>
C	1.048019	0.497837	2.105148	0.0353

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 10.0

Berdasarkan persamaan regresi logistik diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel Leverage yang diproksi oleh Debt to Equity Ratio memiliki nilai koefisien sebesar -0.005090 yang berarti bahwa setiap penurunan DER maka akan menurunkan kemungkinan pengambilan keputusan Hedging sebesar 0.005090.
2. Variabel Firm Size yang diproksi oleh logaritma natural asset memiliki nilai koefisien sebesar -0.055470 yang berarti bahwa setiap penurunan Firm Size maka akan menurunkan kemungkinan pengambilan keputusan Hedging sebesar 0.055470.

Berdasarkan tabel 2 hasil perhitungan uji t dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah Leverage diketahui berpengaruh terhadap pengambilan keputusan Hedging. Hasil uji statistik menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu ( $0.6958 > 0.05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Leverage tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan Hedging. Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa H1 adalah ditolak.
- b. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah Firm Size diketahui berpengaruh terhadap pengambilan keputusan Hedging. Hasil uji statistik menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu ( $0.0184 < 0.05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Firm Size berpengaruh terhadap pengambilan keputusan Hedging. Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa H2 adalah diterima.

## Uji F

**Tabel 3. Hasil Uji F**

Dependent Variable: KEPUTUSAN <i>HEDGING</i>				
Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)				
Date: 07/15/24 Time: 10:10				
Sample: 2019 2023				

Included observations: 220			
Convergence achieved after 3 iterations			
Coefficient covariance computed using observed Hessian			
<hr/>			
<b>McFadden R-squared</b>	<b>0.018949</b>	Mean dependent var	0.477273
S.D. dependent var	0.500622	S.E. of regression	0.496328
Akaike info criterion	1.385270	Sum squared resid	53.45602
Schwarz criterion	1.431547	Log likelihood	-149.3797
Hannan-Quinn criter.	1.403958	Deviance	298.7595
Restr. deviance	304.5301	Restr. log likelihood	-152.2650
LR statistic	5.770581	Avg. log likelihood	-0.678999
<b>Prob(LR statistic)</b>	<b>0.055839</b>		

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 10.0

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat diketahui bahwa hasil regresi logistik diperoleh nilai p-value F-statistik  $> 0.05$  atau sama dengan  $0.055839 > 0.05$  sehingga dapat diartikan bahwa variabel independen yang terdiri dari Leverage, dan Firm Size secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu pengambilan keputusan Hedging. Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa H3 adalah ditolak.

### Koefisien Determinasi

Pada penelitian ini pengujian koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai McFadden R-squared. Menurut Ghozali (2017) "Nilai McFadden R-squared pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen". Berdasarkan tabel 4.3 hasil koefisien determinasi yang dapat diketahui dari McFadden R-squared diperoleh sebesar 0.018949 atau 0.18949% yang artinya seluruh variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 0.18949% sedangkan sisanya 99.81051% ( $100\% - 0.18949\%$ ) dijelaskan oleh variabel-variabel independen lainnya yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian ini seperti rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, growth opportunity, financial distress, fluktuasi nilai tukar, kepemilikan saham, dan corporate social responsibility.

### Pengaruh Leverage Terhadap Keputusan Hedging

Hipotesis pertama yaitu bahwa Leverage yang diproksi oleh Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap keputusan Hedging adalah ditolak. Nilai signifikansi sebesar 0.6958 artinya lebih besar dari 0.05 maka Leverage berpengaruh negatif yang berarti Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan yang melakukan pengambilan keputusan Hedging pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Leverage merupakan skala untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. Beberapa perusahaan percaya bahwa penggunaan hutang dapat mendorong kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Ketika dana tersebut terpenuhi maka perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar dan cenderung mampu menutupi risiko yang terjadi sehingga perusahaan sedikit yang menggunakan keputusan Hedging.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ruby Rasgiar Maulid dan Dewa Putra Krishna Mahardika (2023) yang mengatakan bahwa Leverage berpengaruh positif terhadap Keputusan Hedging.



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

Hipotesis kedua yaitu bahwa Firm Size yang diproksi oleh logaritma natural asset berpengaruh terhadap keputusan Hedging adalah diterima. Nilai signifikansi sebesar 0.0184 artinya lebih kecil dari 0.05 maka Firm Size berpengaruh positif yang berarti Firm Size memiliki pengaruh terhadap perusahaan yang melakukan pengambilan keputusan Hedging pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Firm Size adalah ukuran perusahaan yang dilihat dari seberapa besar aset yang dihasilkan. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin bertambahnya aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan sehingga menimbulkan tingginya risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung melakukan berbagai transaksi bisnis internasional sehingga dapat menimbulkan risiko fluktuasi kurs valuta asing. Hal tersebut akan meningkatkan perusahaan dalam menggunakan Hedging. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vera Nanda, Darmawati Muchtar, Halida Bahri (2022) yang mengatakan bahwa Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan Hedging.

### **Pengaruh Leverage dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging**

Hipotesis ketiga yang mengatakan Leverage dan Firm Size berpengaruh secara simultan terhadap pengambilan keputusan Hedging adalah ditolak. Nilai signifikansi 0.055839 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat diartikan bahwa variabel independen yang terdiri dari Leverage dan Firm Size secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu keputusan Hedging pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Kemudian koefisien determinasi untuk penelitian ini adalah sebesar 0.018949 atau 0.18949% yang artinya seluruh variabel independen hanya mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 0.18949% sedangkan sisanya 99.81051% ( $100\% - 0.18949\%$ ) dijelaskan oleh variabel-variabel independen lainnya yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian ini seperti rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, growth opportunity, financial distress, fluktuasi nilai tukar, kepemilikan saham, dan corporate social responsibility.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Leverage yang diproxy oleh Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap keputusan Hedging pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
2. Firm Size yang diproxy oleh logaritma natural asset berpengaruh terhadap keputusan Hedging pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
3. Leverage dan Firm Size secara simultan tidak berpengaruh terhadap keputusan Hedging pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

## **DAFTAR REFERENSI**

Audina, B. P., Nurwulandari, A., & Nuridah, S. (2022). Pengaruh Financial Leverage, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Firm Size Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia. Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen, 1(4), 81-97.
- Ayuningtyas, V., Warsini, S., & Mirati, E. (2019). Analisis faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan Hedging menggunakan instrumen derivatif valuta asing. Account: Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, 6(1).
- Basuki, Agus Tri and Prawoto, Nano. 2016. Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. Depok : PT Rajagrafindo Persada.
- Bursa Efek Indonesia 2024, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Brigham & Houston. (2014). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. (Salemba Empat).
- Darmawi, H. (2022). Manajemen risiko. Bumi Aksara.
- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. ISBN, UNDIP Semarang.
- Hanafi, Mamduh. (2016). Manajemen Risiko, Edisi ketiga. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hery. 2017. Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan. Jakarta: PT. Grasindo.
- Kerjasama Pemerintah dengan Badan Usaha dalam Penyediaan Infrastruktur. Diunduh tanggal 18 Mei 2024. <https://gorontalo.bpk.go.id/wp-content/uploads/2021/01/Kerja-sama-Pemerintah-dengan-Badan-Usaha-dalam-Penyediaan-Infrastruktur.pdf>.
- Kinasih, R., & Mahardika, D. P. K. (2019). Pengaruh likuiditas, Leverage, dan nilai tukar Rupiah terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan Hedging. Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA), 3(1), 63- 80.
- MAETASARI, T. (2021). PENGARUH LEVERAGE, FINANCIAL DISTRESS DAN FIRM SIZE TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2020 (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Jakarta).
- Mahanani, E. 2020. BISNIS INTERNASIONAL. [http://repository.upi-yai.ac.id/582/3/DIKTAT%20BHN%20AJAR%20BI\\_BKD%20Estu%20Agustus%202020.pdf](http://repository.upi-yai.ac.id/582/3/DIKTAT%20BHN%20AJAR%20BI_BKD%20Estu%20Agustus%202020.pdf).
- 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). eProceedings of Management, 10(2).
- Muftiasa, A., Wibowo, L. A., Hurriyati, R., & Rahayu, A. (2023). Kebijakan Lindung Nilai (Hedging) pada Perusahaan untuk Menjamin Kinerja Perusahaan. Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif, 9(1), 102-118.
- Nanda, V., Muchtar, D., & Bahri, H. (2022). Pengaruh Leverage, Growth Opportunity dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Cosumer Goods Industry Yang Terdaftar Pada BEI. Jurnal Ilmu Manajemen, 10(4), 1160-1171.
- Nilai Tukar Mata Uang Asing Terhadap Rupiah. Diunduh tanggal 15 Mei 2024. <https://satudata.kemendag.go.id/data-informasi/perdagangan-dalam-negeri/nilai-tukar>.
- Nuridah, S., Supraptiningsih, J. D., Sopian, S., & Indah, M. (2023). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan ritel. Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi, 1(1), 155-169.
- Pangestuti, D. C., Fadila, A., & Nugraheni, S. (2020). Analisis Regresi Logistik: Faktor—Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif. Jurnal

- ASET (Akuntansi Riset), 12(2), 227-240.
- Petriyani, S. (2020). FAKTOR-FAKTOR HEDGING SEBAGAI DETERMINAN KEPUTUSAN HEDGING DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF MATA UANG ASING (Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019) (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL).
- Ratnaningsih, R., Tamara, D. A. D., & Mayasari, I. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Growth Opportunity terhadap Hedging Sektor Farmasi, Industri Dasar dan Bahan Kimia pada Perusahaan ISSI. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 227-237.
- Rofingatun, S. (2020). Pengaruh Leverage, Profitability, Liquidity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Hedging (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016- 2018) (Doctoral dissertation, Universitas Putra Bangsa).
- Saputra, K. S. A., & Hanafi, M. M. (2010). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Kinerja Pasar terhadap keputusan Stock Split: study empiris pada perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia tahun 2003- 2008 (Doctoral dissertation, Universitas Gadjah Mada).
- Sasmita, I. E., & Hartono, U. (2019). Karakteristik Perusahaan, Financial Distress, dan Keputusan Hedging: Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 1-20.
- Shafarianti, A., Pangestuti, D. C., & Aziz, A. (2023, August). Strategi Hedging dalam mengelola risiko eksposur transaksi: analisis financial distress, growth opportunity, dan Firm Size. In *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* (Vol. 25, No. 3, pp. 558-566).
- Sugiyono. 2019. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta.
- Suryaman, Y., Nuridah, S., & Sagitarius, E. (2023). Analisis Pengaruh Leverage dan Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(4), 7835-7844.
- Suryani & Fathoni, Muhammad Anwar. 2017. Lindung Nilai (Hedging) Perspektif Islam: Komparasi Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*. Vol. 11, No.2.
- Wardoyo, D. U., Alfani, Z., Siandini, D., Yanti, S. D. M., & Segara, M. T. (2022). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Perusahaan Dalam Mengambil Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif: Literature Review. *ULIL ALBAB: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(7), 1925-1936.
- Windari, I. G. M. D., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedgingpada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Zahra, M. P., & Tjahjono, A. (2020). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Mengambil Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif. *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 28(2), 141-159.
- Zahwa, N. A., Panggabean, R. T. T., Matondang, K. A., & Indriani, R. (2023). PASAR VALUTA ASING DAN SISTEM NILAI TUKAR. *Jasmien*, 3(02), 42-47.