

---

## The Impact of Managerial Ownership, Profitability, and Firm Size on Corporate Hedging Practices

Dwi Urip Wardoyo<sup>1</sup>, Tiara Wardani<sup>2</sup>, Irsa P. Rahmadani<sup>3</sup>, Arifika S. Hartanti<sup>4</sup>, Sri W. Sari<sup>5</sup>

<sup>1,2,3,4,5</sup>kultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

E-mail: irsaprmst@gmail.com<sup>3</sup>

---

### Article History:

Received: 09 Juni 2022

Revised: 13 Juni 2022

Accepted: 13 Juni 2022

**Keywords:** *Managerial Ownership; Profitability; Firm Size; Hedging*

**Abstract:** *In the current era of globalization, advances in technology and information encourage countries to expand market coverage by conducting transactions between countries. Companies in their activities to carry out international trade transactions, will face several risks caused by payments in foreign currencies. To minimize the possibility of these risks, companies can carry out hedging. The purpose of this study was to determine the effect of managerial ownership, profitability, and firm size on hedging decisions, either simultaneously or partially. The method used in this research is qualitative method with literature review of 19 related papers. The results show that managerial ownership, profitability, and firm size has a positive effect on company's hedging decision making.*

---

### PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, kemajuan teknologi dan informasi diiringi juga dengan perkembangan ekonomi internasional yang sangat pesat. Semua negara memanfaatkan kemajuan ini dengan memperluas cakupan pasar mereka dan memanfaatkan peluang pasar di dalam dan luar negeri dengan melakukan transaksi perdagangan antar negara. Menurut Saragih & Musdholifa (2017) terdapat beberapa faktor yang mendorong terjadinya perdagangan internasional seperti dorongan akan pemenuhan kebutuhan atas barang maupun jasa, dan dorongan untuk memperoleh keuntungan dengan tujuan meningkatkan pendapatan negara. Adanya dorongan tersebut membuat banyak perusahaan harus menciptakan strategi – strategi baru untuk memperbaiki arus kas mereka dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Beberapa dari strategi tersebut memerlukan adanya ekspansi pasar hingga pasar luar negeri karena pada pasar tersebut menjanjikan suatu kesempatan dalam peningkatan arus kas. Madura, 2000 : 13 dalam Jiwandhana & Triaryati (2016).

Perusahaan dalam kegiatannya untuk melakukan transaksi perdagangan internasional, akan menghadapi beberapa risiko yang disebabkan oleh pembayaran dengan valuta asing dimana adanya perbedaan dalam penggunaan mata uang dapat menyebabkan beberapa risiko yang mungkin terjadi diantaranya risiko fluktuasi kurs valuta asing, harga komoditas dan tingkat suku bunga (Amaliyah, 2020). Adanya kondisi fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi nilai arus kas perusahaan dimana nilai arus kas yang diterima oleh perusahaan dalam berbagai satuan mata

uang akan terkena dampak kurs dari masing masing mata uang tersebut saat dikonversi menjadi mata uang domestik (Verawaty et al., 2019)

Untuk meminimalisir kemungkinan risiko tersebut, perusahaan dapat melakukan Lindung Nilai (Hedging) yang dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif (Setiawan & Mahardika, 2018). Lindung nilai merupakan suatu strategi untuk mengatasi risiko bisnis yang tidak terduga namun tetap memungkinkan untuk memperoleh keuntungan dari investasi yang dijalankan. Aktivitas lindung nilai (hedging) dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif yang merupakan sebuah kontrak perjanjian yang dibuat oleh dua pihak untuk menjual maupun membeli sejumlah barang di masa tertentu yang akan datang dengan harga yang telah disepakati (Putro, 2012). Dengan adanya kebijakan lindung nilai tidak akan menghilangkan risiko nilai tukar secara keseluruhan, namun setidaknya akan mengurangi nilai risiko perusahaan dengan berkurangnya tingkat utang perusahaan jangka panjang dan menjaga kestabilan nilai tukar. (Niswatuhasanah & Hendratno, 2018)

Pengambilan keputusan hedging di suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi perusahaan dalam menerapkan kebijakan hedging diantaranya kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Manajer yang sekaligus memiliki saham pada perusahaan cenderung akan berupaya untuk meminimalisir berbagai risiko yang akan mengurangi keuntungan investasinya, dalam upayanya tersebut, manajer akan melakukan hedging dengan menggunakan derivatif untuk mengurangi fluktuasi valuta asing. Ukuran perusahaan berpengaruh dalam keputusan hedging karena umumnya semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin menyadari pentingnya hedging untuk melindungi aset serta melindungi arus kasnya. (Amaliyah, 2020). Profitabilitas mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan hedging. Shaari et al, (2013) dalam Jiwandhana & Triaryati (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang lebih besar cenderung melakukan ekspansi bisnisnya dengan lebih cepat, perusahaan yang melakukan transaksi dalam jumlah besar akan berisiko mengalami kerugian besar jika terdapat perubahan kecil yang terjadi dalam kondisi pasar internasional yang sangat dinamis, oleh karena itu perusahaan harus melakukan hedging untuk mengurangi risiko yang mungkin terjadi.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, serta ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan *hedging* perusahaan.

**Tabel 1. Literatur tentang pengelompokan Managerial Ownership, Profitability, dan Firm Size terhadap Manajemen Laba**

| No | Judul   | Penulis  | Tahun | Metode Penelitian  | Hasil Penelitian   |
|----|---|--|-------|--|--|
| 1  | Pengaruh Firm Size, Financial Distress, Debt Level, dan Managerial Ownership terhadap keputusan Hedging pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Husna Anniyati, Hermanto, Siti Aisyah Hidayati | 2020  | prosedur analisis data dalam penelitian ini yaitu analisis deskriptif, analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik dengan teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan pengumpulan data dari laporan tahunan dan laporan keuangan | firm size berpengaruh positif terhadap keputusan hedging, financial distress berpengaruh negatif terhadap keputusan hedging, debt level berpengaruh negatif terhadap keputusan hedging, dan managerial ownership berpengaruh positif terhadap keputusan hedging. |
| 2  | Pengaruh Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, dan  | Shulfia Rakhmi Holle                           | 2020  | metode penelitian dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan  | ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai,  |

|   |  |  |      |  |   |
|---|--|--|------|--|---|
|   | Kepemilikan Manajerial terhadap Keputusan Lindung Nilai pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2018  |  |      | analisis regresi logistik  | peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai, dan keputusan manajerial berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai   |
| 3 | The Effect of Financial Distress, Growth Opportunity, Firm Size, Managerial Ownership on Hedging Decision Making ( Case study on Automotive and Component Subsector Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018) | Ida Amaliyah   | 2020 | penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, menggunakan analisis statistik deskriptif, Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. penggunaan regresi logistik adalah untuk menguji probabilitas terjadinya variabel terikat yang dapat diprediksi oleh variabel bebas, dimana variabel terikat menggunakan dummy | Financial distress berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai, growth opportunity tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai, firm size berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai, dan managerial ownership tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2014-2018.  |
| 4 | The Effect of Leverage, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Hedging Decisions In Manufacturing Companies  | Martha Madline Gewar, Ni Putu Santi Suryantini         | 2020 | penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan menggunakan instrumen derivatif, hedging dinyatakan dalam variabel dummy.  | leverage berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan lindung nilai dengan instrumen derivatif, variabel kepemilikan pengaruh berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan lindung nilai dengan instrumen Derivatif dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan lindung nilai dengan instrumen derivatif  |
| 5 | Hedging, Managerial Ownership and Firm Value   | Razali Haron, Anwar Hasan Abdullah Othman              | 2021 | Kajian menggunakan metode momen umum (GMM) untuk menentukan pengaruh turunan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.   | Studi ini menemukan bukti tentang pengaruh positif derivatif terhadap nilai perusahaan. studi tersebut menyimpulkan bahwa manajer mengurangi lindung nilai ketika mereka memiliki lebih banyak saham berdasarkan interaksi negatif antara derivatif dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Lindung nilai keputusan di antara manajer di perusahaan Malaysia karena itu tidak berlangganan keengganan manajerial teori. |
| 6 | Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia   | Ayuningtyas Putri Saraswati & Ni Putu Santi Suryantini | 2019 | Penelitian jenis asosiatif, dimana meneliti pengaruh sebab akibat. Penelitian ini menguji pengaruh leverage, firm size dan profitabilitas terhadap keputusan hedging.  | Hasil penelitian menunjukkan bahwa debt to equity ratio sebagai proksi dari leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging, Ln(total asset) sebagai proksi dari firm size memiliki  |

|    |   |  |      |   |   |
|----|---|--|------|---|---|
|    |   |  |      | Ruang lingkup penelitian ini pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.  | pengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging dan return on asset sebagai proksi dari profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging.  |
| 7  | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Lindung Nilai   | Fransica & Khairina Natsir                       | 2019 | Metode yang digunakan untuk memilih sampel yaitu purposive sampling method dimana metode ini menggunakan beberapa ketentuan atau kriteria untuk memilih sampel yang akan diteliti. Perusahaan yang akan diteliti pada penelitian ini berjumlah 12 perusahaan manufaktur sektor otomotif dari periode waktu yang digunakan sebanyak 5 tahun. | Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan lindung nilai. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai.  |
| 8  | Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia | Ni Nengah Novi Ariani & Gede Merta Sudiarta      | 2017 | Metode penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan didapatkan 30 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria dan 120 firm-year observation. Penelitian ini menggunakan desain asosiatif.  | Hasil pengujian mendapatkan hasil bahwa leverage yang diproksikan dengan debt to equity ratio berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging. Return on Asset sebagai proksi dari profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan hedging. Likuiditas yang diproksikan dengan current ratio menunjukkan pengaruh yang negatif signifikan terhadap penggunaan hedging. Perusahaan pertambangan yang menghadapi risiko ketidakpastian valuta asing sebaiknya menggunakan hedging untuk melindungi nilai perusahaan. |
| 9  | Pengaruh Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur Indonesia                                    | Rm Satwika Putra Jiwandhana, & Nyoman Triaryati  | 2016 | Metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pendekatan kuantitatif dengan bentuk asosiatif, yaitu untuk mengetahui pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap keputusan hedging perusahaan.  | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel debt to equity ratio sebagai proksi leverage memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan secara statistik terhadap aktivitas hedging, sedangkan variabel return on asset sebagai proksi profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap aktivitas hedging.   |
| 10 | Determining Factors of Hedging Decisions In Indonesia Stock Exchange4   | Bernard Harlan Sudiarta & Ignatius Roni Setyawan | 2022 | Metode penelitian ini adalah metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Data sekunder   | Hasil penelitian awal menunjukan bahwa banyak perusahaan manufaktur yang melakukan hedging jika   |

|    |   |   |      |   |  |
|----|---|---|------|---|--|
|    |   |   |      | diperoleh dari situs resmi <a href="http://www.idx.co.id">www.idx.co.id</a> . Menggunakan sampel purposive sampling.  | dibandingkan dengan non hedging. Adapun berdampak yang signifikannya dalam dua variabel bebas saat dilakukan pengujian hipotesis dengan Probit Model Binary Choice. Kedua variabel bebas yaitu leverage dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan lindung nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan peluang pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai. |
| 11 | Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Consumption Company Hedging on Companies Listed the Indonesia Stock Exchange from 2012-2018                             | Gwyneth H. L. Limbong, & Francis M. Hutabarat | 2020 | Metode dalam penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan dengan teknik analisis regresi logistik menggunakan software SPSS vs.21.  | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap penggunaan hedging perusahaan sektor konsumsi. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan corporate hedging di sektor konsumsi.  |
| 12 | The Effect of Profitability, Leverage, and Growth Opportunity on Hedging Activities in 2017 (Study on BUMN Listed on Indonesia Stock Exchange)                              | Aty Herawati, & Zaenal Abidin                 | 2019 | Metode penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 30 perusahaan sampel yang memenuhi kriteria dan 120 perusahaan-tahun observasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. | Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Assets berpengaruh terhadap aktivitas hedging, sedangkan Debt to Equity Ratio dan Growth Opportunities tidak berpengaruh terhadap aktivitas hedging.  |
| 13 | Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Financial Distress Terhadap Keputusan Hedging (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020) | Hafidhatul Hasanah dan Nia Kurniati Bachtiar  | 2021 | Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang berjumlah 183 perusahaan selama periode 2018-2020. Metode penentuan sampel menggunakan purposive sampling.                     | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan hedging, variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan hedging, variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan hedging dan pada variabel financial distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan hedging.            |
| 14 | Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019  | Evi Yuliani dan Ika Neni Kristanti            | 2021 | Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik dokumentasi. Populasi penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 sebanyak 172 perusahaan.                                       | Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan hedging, leverage tidak berpengaruh terhadap keputusan melakukan hedging, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan hedging, likuiditas   |

|    |   |  |      |   |   |
|----|---|--|------|---|---|
|    |   |  |      | Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling.   | berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan hedging.  |
| 15 | Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, dan Kesulitan Keuangan terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia)   | Ni Putu Candra Krisdian dan Ida Bagus Badjra       | 2017 | Data penelitian ini merupakan data kuantitatif yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Populasi dalam penelitian ini merupakan semua perusahaan manufaktur di BEI yaitu sebanyak 148 perusahaan manufaktur. Sampel penelitian ini berjumlah 74 sampel perusahaan manufaktur. | Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan hedging menggunakan instrumen derivatif, tingkat hutang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging menggunakan instrumen derivatif, kesulitan keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging dengan instrumen derivatif. |
| 16 | Pengaruh Kesempatan Tumbuh, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017) | Bintu Choerotu Annisa dan Siti Puryandani          | 2019 | Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode regresi logistik. Populasi penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 104 sampel.                            | Kesempatan tumbuh tidak berpengaruh terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur.  |
| 17 | Corporate Hedging, Firm Focus and Firm Size: The Case of REITs  | Peihwang Wei, Li Xu, dan Bei Zeng                  | 2017 | Penelitian ini menggunakan pendekatan regresi logistik untuk menganalisis probabilitas hedging dan pendekatan regresi panel untuk menguji besarnya hedging.   | Pada perusahaan yang terdiversifikasi, perusahaan yang berfokus pada satu jenis properti lebih cenderung terlibat dalam hedging. Dalam hal jumlah hedging, perusahaan kecil memiliki rasio hedging rata-rata lebih besar daripada perusahaan besar.   |
| 18 | The Influence of Liquidity, Growth Opportunities, and Firm Size on Non-Finance Companies' Hedging Policy in Indonesia Stock Exchange  | Ni Made Dwi Dharmiyanti dan Ni Putu Ayu Darmayanti | 2020 | Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan non keuangan yang mempublikasikan annual report periode 2018 sebanyak 493 perusahaan.   | Signifikansi dan hubungan positif ditunjukkan oleh variabel ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan semakin meningkatkan risiko usaha yang ditanggung perusahaan akibat pergerakan nilai tukar mata uang asing dan kondisi pasar internasional.   |

|    |  |  |      |   |   |
|----|--|--|------|---|---|
| 19 | The Effect of Firm Size, Leverage, and Liquidity on Hedging Decisions of Consumer Goods Industry on the Indonesia Stock Exchange | A.A Karisma Ratna Mahasari dan Henny Rahyuda | 2020 | Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini merupakan pendekatan kualitatif dan kuantitatif dalam bentuk asosiatif. Populasi pada penelitian ini sebanyak 40 industri barang dan konsumsi di BEI periode 2014-2018 dan sampel perusahaan yang memenuhi kriteria purposive sampling sebanyak 180 perusahaan. | Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan hedging industri barang konsumsi, leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan hedging industri barang konsumsi, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan hedging industri barang konsumsi. |
|----|--|--|------|---|---|

## LANDASAN TEORI

### Risiko dan Manajemen Risiko

Menurut Smith (1990), manajemen risiko merupakan proses identifikasi, pengukuran, dan kontrol keuangan yang memiliki kemungkinan untuk menimbulkan kerugian pada aset dan penghasilan suatu perusahaan. Pada perusahaan, manajemen risiko merupakan aspek penting yang perlu diperhatikan. Dengan adanya manajemen risiko, keberlangsungan hidup perusahaan akan menjadi lebih terjamin dikarenakan pihak manajemen telah mengantisipasi kemungkinan risiko yang akan muncul (Sertifikasiku.com, 2021).

Terdapat empat cara yang dapat dilakukan untuk memajemen suatu risiko yaitu dengan cara menghindari risiko, mengurangi risiko, membagi risiko dan menerima risiko. Penelitian ini membahas tentang cara mengurangi risiko, salah satu cara yang dapat dilakukan yaitu menerapkan sistem *hedging* (lindung nilai) pada perusahaan.

### Kepemilikan Manajerial terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*

Menurut Wahidahwati (2005:5) dalam Rustensi dan Jimmi (2008), kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham dari pihak manajemen perusahaan yang secara aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial rendah maka biaya yang digunakan untuk memonitor perilaku oportunistik manajer akan meningkat (Sintyawati & Dewi, 2018). Oleh karena itu, kepemilikan manajerial berperan penting untuk mengawasi aktivitas perusahaan.

Berdasarkan konsep kepemilikan manajerial suatu perusahaan, jika persentase kepemilikan besar pada perusahaan maka perusahaan cenderung untuk melakukan lindung nilai untuk meminimalisir risiko insentif yang ada (Holle & Diptyana, 2020). Dengan demikian, semakin tinggi kepemilikan manajerial maka kecenderungan perusahaan dalam melakukan *hedging* juga akan meningkat. Pihak manajerial perusahaan lebih cenderung untuk melakukan hedging dikarenakan jika terdapat risiko pada perusahaan maka pihak manajerial akan menerima dampak yang lebih tinggi dari pada pihak pemegang saham, dari segi gaji.

### Profitabilitas terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging*

Menurut Brigham dan Houston (2006), profitabilitas merupakan netto akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen suatu perusahaan. Rasio ini termasuk salah satu faktor prioritas agar perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang maksimal (Setiawan & Mahardika, 2019). Keputusan *hedging* yang dilakukan oleh perusahaan dan didorong oleh kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Ini disebabkan oleh perkembangan perusahaan dengan keuntungan yang lebih tinggi sangat cepat berkembang di pasar internasional.

Dalam kondisi yang seperti itu perusahaan harus selalu waspada dalam menghadapi pasar internasional yang memiliki sifat dinamis dan dapat mempengaruhi aktivitas pada perusahaan. Sifat dinamis pada pasar internasional dapat menyebabkan kerugian pada transaksi dalam jumlah besar yang dilakukan perusahaan akan semakin besar berdasarkan perubahan kecil yang terjadi di pasar internasional. Dalam pencegahan terjadinya kerugian perusahaan harus mengurangi risiko dengan melakukan *hedging*.

### **Ukuran Perusahaan terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging***

Menurut Ahmad., et al (2015) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya ukuran suatu perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang tinggi merupakan perusahaan yang memiliki ukuran besar, karena banyaknya jumlah aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi manfaat manajemen risiko dan perusahaan dengan melakukan ukuran yang lebih besar akan menggunakan lindung nilai. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaannya lebih besar cenderung lebih mengerti terhadap lindung nilai jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil.

Besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar pula keputusan perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging*. Manfaat manajemen risiko perusahaan lebih bermanfaat dan dapat dirasakan tergantung pada ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang semakin besar dapat tercermin dari aktivitas usaha yang besar, hal ini dapat memungkinkan perusahaan menambah pasar internasional dan menggunakan valuta asing. Sehingga, perusahaan akan berdampak risiko fluktuasi nilai tukar rupiah jika dibandingkan pada perusahaan yang lebih kecil. Biaya lindungi nilai termasuk biaya transaksi dan biaya agen yang berkaitan dengan peluang untuk mendapat spekulasi dalam pasar derivasi memungkinkan. Pada perusahaan kecil pemanfaatan *hedging* lebih kecil dari pada biaya lindungi nilai itu sendiri.

### **Lindung Nilai (*Hedging*)**

Dalam peraturan Bank Indonesia No.15/8/PBI/2013(6), lindung nilai adalah cara yang dapat mengukur risiko yang mungkin akan timbul akibat fluktuasi harga di pasar keuangan. Dengan mengharuskan perusahaan tersebut menetapkan alokasi dana khusus dalam bentuk *hedging* sebagai perlindungan nilai mata uang asing yang digunakan.

Menurut Fahmi (2016:14), dan Guniarti (2014), *hedging* atau lindung nilai adalah mata uang asing di masa depan dengan adanya mata uang lokal untuk melindungi uang tersebut dari nilai tukar. *hedging* untuk risiko valuta asing yang biasanya digunakan untuk instrumen derivatif valuta asing sehingga perusahaan dapat melakukan penjualan atau pembelian sejumlah mata uang untuk menghindari risiko kerugian akibat terjadinya selisih kurs yang terjadi karena adanya transaksi bisnis yang dilakukan.

Prinsip lindung nilai adalah untuk menutupi kerugian posisi awal aset dengan keuntungan dari posisi instrumen aset. *hedging* mempunyai sebuah aset awal sebelum melakukan lindung nilai atau *hedging*. selain melakukan *hedging hedger* telah memegang sejumlah aset awal dan sejumlah aset instrumen lindung nilai atau *hedging*.

### **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *hedging* perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *hedging* perusahaan.

3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *hedging* perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode kualitatif dengan tinjauan sistematis. Untuk menjawab pertanyaan penelitian "Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*?". Penulis mengumpulkan referensi dari artikel ilmiah selama sepuluh tahun terakhir yang diterbitkan dengan indeks Sinta untuk artikel nasional dan indeks Scopus untuk artikel internasional sebagai database tinjauan literatur penelitian ini. Penulis mencari judul, variabel independen, serta objek untuk menemukan artikel yang relevan. Penulis mencari semua referensi yang membahas terkait keputusan *hedging* untuk mengidentifikasi studi terkait. Sehingga, artikel ilmiah yang dijadikan acuan utama dalam penelitian ini berjumlah 19 artikel baik nasional maupun internasional. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain kepemilikan manajerial, profitabilitas, serta ukuran perusahaan. Sementara, variabel dependen yang digunakan yaitu pengambilan keputusan *hedging* (lindung nilai) perusahaan. Sembilan belas artikel yang terkumpul disajikan dalam tabel ringkasan literatur sebagai berikut.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### **Pengaruh *Managerial Ownership* terhadap Keputusan *Hedging***

Berdasarkan referensi jurnal diatas, terdapat tiga referensi jurnal terdahulu yang menyatakan bahwa *Managerial Ownership* berpengaruh positif terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan yaitu jurnal milik (Anniyati et al., 2020; Haron & Othman, 2021; Holle, 2020). Sedangkan, sebanyak dua jurnal menyatakan hasil yang berlawanan. Jurnal milik Ida Amaliyah menyatakan bahwa *Managerial Ownership* tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging* pada studi kasus perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Jurnal penelitian milik (Gewar & Suryantini, 2020) menyatakan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap perusahaan manufaktur.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan *Hedging***

Berdasarkan referensi jurnal diatas, terdapat enam referensi jurnal terdahulu yang menyatakan bahwa Profitabilitas positif terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan yaitu jurnal milik (Fransica & Natsir, 2019; Herawati & Abidin, 2019; Jiwandhana & Triaryati, 2016; Limbong & Hutabarat, 2020; Saraswati & Suryantini, 2019; Sudiarta & Setyawan, 2022). Sedangkan, terdapat satu jurnal menyatakan hasil yang berlawanan. Jurnal milik (Ariani & Sudiarta, 2017) menyatakan bahwa Probabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan *Hedging***

Berdasarkan referensi jurnal diatas, terdapat 11 referensi jurnal terdahulu yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan positif terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan yaitu jurnal milik (Amaliyah, 2020; Annisa & Puryandani, 2019; Anniyati et al., 2020;

Dharmiyanti & Darmayanti, 2020; Fransica & Natsir, 2019; Hasanah & Bachtar, 2021; Krisdian & Badjra, 2017; Mahasari & Rahyuda, 2020; Saraswati & Suryantini, 2019; Wei et al., 2017; Yuliani & Kristanti, 2021). Sedangkan, terdapat satu jurnal menyatakan hasil yang berlawanan. Jurnal milik (Holle, 2020) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

## KESIMPULAN

Dari uraian hasil dan pembahasan diatas, dapat disimpulkan bahwa *Managerial Ownership* berpengaruh positif terhadap keputusan *Hedging* dalam sebuah perusahaan. Namun, hasil yang berbeda berkemungkinan terjadi pada perusahaan manufaktur seperti hasil penelitian milik (Gewar & Suryantini, 2020) yang menyatakan bahwa *Managerial Ownership* berpengaruh negatif terhadap keputusan *Hedging*. Profitabilitas dapat disimpulkan berpengaruh positif terhadap keputusan *Hedging* dalam perusahaan. Namun, hasil yang berbeda berkemungkinan terjadi pada perusahaan sektor pertambangan seperti hasil penelitian milik (Ariani & Sudiartha, 2017) yang menyatakan bahwa Probabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan *Hedging*. Ukuran Perusahaan dapat disimpulkan berpengaruh positif terhadap keputusan *Hedging* dalam perusahaan. Namun, hasil yang berbeda berkemungkinan terjadi pada perusahaan sektor pertambangan seperti hasil penelitian milik (Holle, 2020) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

## DAFTAR REFERENSI

- Amaliyah, I. (2020). *The Effect of Financial Distress, Growth Opportunity, Firm Size, Managerial Ownership on Hedging Decision Making ( Case study on Automotive and Component Subsector Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018)* [Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia]. [http://repository.stei.ac.id/1855/3/Journal by Ida Amaliyah 2020.pdf](http://repository.stei.ac.id/1855/3/Journal%20by%20Ida%20Amaliyah%202020.pdf)
- Annisa, B. C., & Puryandani, S. (2019). *Pengaruh Kesempatan Tumbuh, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017)* [Universitas Jenderal Soedirman]. <http://jp.feb.unsoed.ac.id/index.php/sca-1/article/view/1400/1429>
- Anniyati, H., Hermanto, & Hidayati, S. A. (2020). *Pengaruh Firm Size, Financial Distress, Debt Level, dan Managerial Ownership terhadap keputusan Hedging pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Universitas Mataram]. <https://jmm.unram.ac.id/index.php/jurnal/article/view/484>
- Ariani, N. N. N., & Sudiartha, G. M. (2017). *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia* [Udayana University]. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/26769>
- Dharmiyanti, N. M. D., & Darmayanti, N. P. A. (2020). *The Influence of Liquidity, Growth Opportunities, and Firm Size on Non-Finance Companies' Hedging Policy in Indonesia Stock Exchange* [Udayana University]. <https://www.ajhssr.com/wp-content/uploads/2020/01/R2041129135.pdf>
- Fransica, & Natsir, K. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Lindung Nilai* [Universitas Tarumanagara]. <https://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/article/view/5357>

- 
- Gewar, M. M., & Suryantini, N. P. S. (2020). *The Effect of Leverage, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Hedging Decisions In Manufacturing Companies* [Udayana University]. <https://www.ajhssr.com/wp-content/uploads/2020/01/ZZ2041382389.pdf>
- Haron, R., & Othman, A. H. A. (2021). *Hedging, Managerial Ownership and Firm Value* [International Islamic University Malaysia]. <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JABES-08-2020-0101/full/pdf?title=hedging-managerial-ownership-and-firm-value>
- Hasanah, H., & Bachtiar, N. K. (2021). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Financial Distress Terhadap Keputusan Hedging (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020)* [Universitas Muhammadiyah Magelang]. <http://eprintslib.ummgl.ac.id/3144/>
- Herawati, A., & Abidin, Z. (2019). *The Effect of Profitability, Leverage, and Growth Opportunity on Hedging Activities in 2017 (Study on BUMN Listed on Indonesia Stock Exchange)* [Universitas Mercu Buana]. <https://www.atlantis-press.com/proceedings/aicmbs-19/125938760>
- Holle, S. R. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Keputusan Lindung Nilai pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2018* [STIE Perbanas Surabaya]. <http://eprints.perbanas.ac.id/6605/>
- Jiwandhana, R. . S. P., & Triaryati, N. (2016). *Pengaruh Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur Indonesia* [Universitas Udayana]. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/15073/11527>
- Krisdian, N. P. C., & Badjra, I. B. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, dan Kesulitan Keuangan terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia* [Universitas Udayana]. <https://media.neliti.com/media/publications/247325-pengaruh-ukuran-perusahaan-tingkat-hutan-73384489.pdf>
- Limbong, G. H. L., & Hutabarat, F. M. (2020). *Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Consumption Company Hedging on Companies Listed theIndonesia Stock Exchange from 2012-2018* [Universitas Advent Indonesia]. <https://conference.loupiasconference.org/index.php/ICSMR/article/view/3>
- Mahasari, A. . K. R., & Rahyuda, H. (2020). *The Effect of Firm Size, Leverage, and Liquidity on Hedging Decisions of Consumer Goods Industry on the Indonesia Stock Exchange* [Udayana University]. <https://www.ajhssr.com/wp-content/uploads/2020/10/J20410106113.pdf>
- Niswatuhasanah, & Hendratno. (2018). *Pengaruh Penggunaan Lindung Nilai Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)*. *E-Proceeding of Management*, 7(2).
- Putro, S. H. (2012). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging ( Studi Kasus Pada Perusahaan Automotive and Allied Products Yang Terdaftar Di BEI Periode 2006-2010 )*. In *Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Saragih, F., & Musdholifa. (2017). *Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perban Kan Indonesia*. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–10.
- Saraswati, A. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). *Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitabiilitas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia* [Universitas Udayana].

<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/45237/29200/>

- Setiawan, I. G. A. N. A. P., & Mahardika, D. P. K. (2018). Analisis Pengaruh Market To Book Value, Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014–2017). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1).
- Sudiarta, B. H., & Setyawan, I. R. (2022). *Determining Factors of Hedging Decisions In Indinesia Stock Exchange 4* [Universitas Tarumanagara]. <http://bircu-journal.com/index.php/birci/article/download/1277/pdf>
- Verawaty, Jaya, A. K., & Megawati. (2019). Determinan Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Manufaktur. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 15(1), 9–26.
- Wei, P., Xu, L., & Zeng, B. (2017). *Corporate Hedging, Firm Focus and Firm Size: The Case of REITs*. <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/MF-05-2016-0134/full/html>
- Yuliani, E., & Kristanti, I. N. (2021). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019* [Universitas Putra Bangsa]. <http://eprints.universitaspurabangsa.ac.id/id/eprint/556/>