

SKRIPSI

PENGARUH *MANAGERIAL OWNERSHIP*, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN *FOREIGN DEBT* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022-2024



POLITEKNIK NEGERI BALI

NAMA : NI KADEK INTAN INDRASWARI

NIM : 2115644050

**PROGRAM STUDI SARJANA TERAPAN AKUNTANSI MANAJERIAL
JURUSAN AKUNTANSI
POLITEKNIK NEGERI BALI
2025**

PENGARUH *MANAGERIAL OWNERSHIP*, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN *FOREIGN DEBT* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022-2024

**Ni Kadek Intan Indraswari
2115644050**

(Program Studi Sarjana Terapan Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Bali)

ABSTRAK

Kemajuan digitalisasi saat ini memberikan dampak yang positif terhadap jalannya laju perdagangan internasional. Kesempatan untuk berpartisipasi sangat terbuka lebar baik bagi perusahaan besar, skala menengah hingga usaha kecil dan menengah (UKM). Akan tetapi, perbedaan mata uang yang digunakan dalam *international trade* akan menimbulkan risiko baru yakni ancaman kerugian dari selisih kurs mata uang. Risiko ini muncul karena kurs mata uang khususnya rupiah terus berfluktuasi. Pada tahun 2024 sendiri, kurs tengah rupiah mencapai Rp16.162 yang menunjukkan bahwa rupiah sedang melemah. Adapun upaya yang dapat dilakukan untuk menghindari dampak dari fluktuasi nilai tukar yakni salah satunya dengan manajemen risiko berupa *hedging*. Pada umumnya dalam membuat keputusan *hedging* dapat dipengaruhi oleh dua faktor yakni internal dan eksternal. Penelitian ini akan berfokus pada pengujian faktor internal yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging* yakni *managerial ownership*, *growth opportunity* dan *foreign debt* dikarenakan pada penelitian terdahulu didapati hasil yang inkonsisten. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dan simultan terhadap keputusan *hedging*, dengan objek penelitian berupa perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan 16 sampel penelitian dengan 48 data observasi. Terdapat dua jenis teknik analisis data utama yakni analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik yang dilakukan dengan menggunakan IBM SPSS Statistics 26. Dari penelitian ini didapati hasil bahwa secara parsial variabel *managerial ownership* dan *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* sementara *foreign debt* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan untuk pengujian secara simultan *managerial ownership*, *growth opportunity* dan *foreign debt* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Kata Kunci: *managerial ownership*, *growth opportunity*, *foreign debt*, *hedging*

THE INFLUENCE OF MANAGERIAL OWNERSHIP, GROWTH OPPORTUNITY, AND FOREIGN DEBT ON HEDGING DECISIONS IN STATE-OWNED ENTERPRISES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) FOR THE PERIOD 2022-2024

**Ni Kadek Intan Indraswari
2115644050**

(Program Studi Sarjana Terapan Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Bali)

ABSTRACT

The advancement of digitalization currently has a positive impact on the pace of international trade. Opportunities for participation are widely open for large companies, medium-scale companies, as well as small and medium enterprises (SMEs). However, the differences in currencies used in international trade create a new risk, namely the threat of losses due to exchange rate fluctuations. This risk arises because currency exchange rates, especially the rupiah, continuously fluctuate. In 2024, the middle exchange rate of the rupiah reached Rp16,162, indicating that the rupiah is weakening. One way to avoid the impact of exchange rate fluctuations is through risk management, such as hedging. Generally, decisions on hedging can be influenced by two factors which are internal and external. This study focuses on testing internal factors that can influence hedging decisions, namely managerial ownership, growth opportunity, and foreign debt, due to inconsistent results in previous studies. This research aims to determine whether there is a partial and simultaneous effect on hedging decisions, with the research object being state-owned enterprises (BUMN) listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022-2024 period. Purposive sampling technique was used, resulting in 16 company samples with 48 observational data points. Two main data analysis techniques were used such as descriptive statistical analysis and logistic regression analysis conducted with IBM SPSS Statistics 26. The results show that partially, managerial ownership and growth opportunity have a positive and significant effect on hedging decisions, while foreign debt does not have a significant effect on hedging decisions. Meanwhile, simultaneous testing indicates that managerial ownership, growth opportunity, and foreign debt have a significant effect on hedging decisions.

Keywords: managerial ownership, growth opportunity, foreign debt, hedging

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan.....	i
Abstrak.....	ii
<i>Abstract</i>	iii
Halaman Prasyarat Gelar Sarjana Terapan	iv
Halaman Surat Pernyataan Orisinalitas Karya Ilmiah	v
Halaman Persetujuan	vi
Halaman Penetapan Kelulusan	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Gambar.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Batasan Masalah.....	8
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	13
A. Kajian Teori.....	13
B. Kajian Penelitian yang Relevan	27
C. Kerangka Pikir.....	32
D. Hipotesis Penelitian	35
BAB III METODE PENELITIAN	43
A. Jenis Penelitian	43
B. Tempat dan Waktu Penelitian	43
C. Populasi dan Sampel Penelitian	43
D. Variabel Penelitian dan Definisi	45
E. Teknis dan Instrumen Pengumpulan Data	49
F. Teknik Analisis Data.....	50
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	57
A. Deskripsi Hasil Penelitian	57
B. Hasil Uji Hipotesis/Jawaban Pertanyaan Penelitian	63
C. Pembahasan	67
D. Keterbatasan Penelitian	73
BAB V PENUTUP.....	74
A. Simpulan.....	74
B. Implikasi.....	75
C. Saran.....	77
DAFTAR PUSTAKA.....	80
LAMPIRAN-LAMPIRAN	83

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Prosedur Pengambilan Sampel	45
Tabel 4.1 <i>Descriptive Statistics</i>	58
Tabel 4.2 <i>Iteration History</i>	60
Tabel 4.3 <i>Model Summary</i>	60
Tabel 4.4 <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	61
Tabel 4.5 <i>Classification Table</i>	62
Tabel 4.6 <i>Variables In The Equation</i>	63
Tabel 4.7 <i>Omnibus Tests of Model Coefficients</i>	66



JURUSAN AKUNTANSI
POLITEKNIK NEGERI BALI

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Kurs Tengah USD Terhadap Rupiah.....	2
Gambar 2.1 Kerangka Pikir	34
Gambar 2.2 Model Hipotesis	42



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1: Populasi Penelitian
- Lampiran 2: Sampel Penelitian
- Lampiran 3: Data Observasi *Hedging* Perusahaan BUMN
- Lampiran 4: Data Observasi Variabel *Managerial Ownership*
- Lampiran 5: Data Observasi Variabel *Growth Opportunity*
- Lampiran 6: Data Observasi Variabel *Foreign Debt*
- Lampiran 7: Rekap Hasil Perhitungan
- Lampiran 8: Output IBM SPSS *Statistics 26*



JURUSAN AKUNTANSI
POLITEKNIK NEGERI BALI

BAB I

PENDAHULUAN

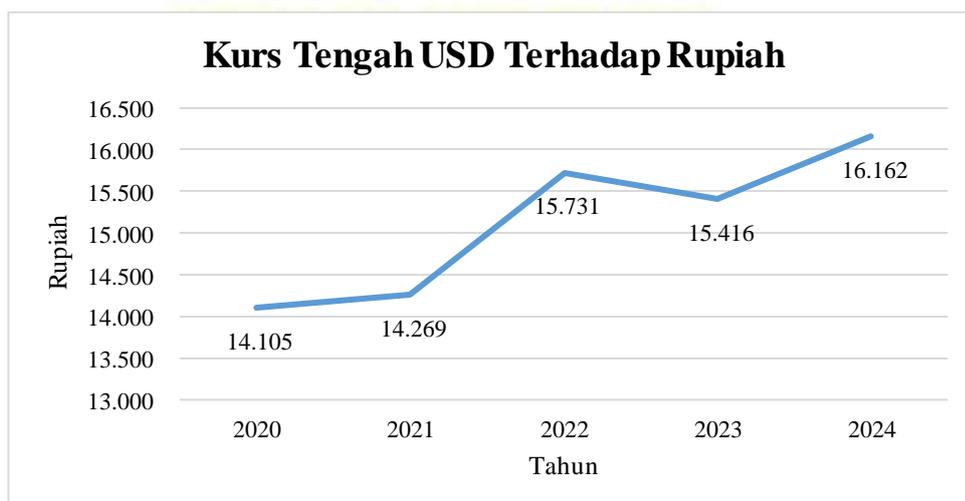
A. Latar Belakang Masalah

Semakin berkembangnya era saat ini, dengan digitalisasi yang gencar-gencarnya digerakkan, memudahkan para pengusaha untuk melakukan perdagangan internasional. Pesatnya perkembangan perdagangan internasional dapat terjadi dikarenakan berbagai negara sudah mulai aktif untuk mengambil peran dalam perdagangan internasional dari terbuka lebarnya kesempatan yang ada. Semakin canggihnya teknologi turut berperan besar dalam penyebaran informasi jual beli antar negara. Seperti halnya suatu perusahaan yang ingin melakukan kegiatan impor dalam memperoleh bahan baku dengan harga yang terjangkau pada perusahaan yang ada di negara lain atau suatu perusahaan yang ingin memperluas jangkauan bisnisnya sehingga mencoba untuk melakukan kegiatan ekspor produk ke negara lain.

Meskipun perdagangan internasional banyak mendatangkan keuntungan bagi perusahaan yang terlibat, tidak dapat menutup kemungkinan bahwa kegiatan ini juga dapat mendatangkan banyak risiko. Hal ini dikarenakan dalam perdagangan internasional transaksi antar perusahaan tersebut tidak hanya dalam bentuk tunai. Sehingga, akan muncul piutang atau utang yang berisiko bagi perusahaan. Selain itu, dalam bertransaksi secara internasional perusahaan akan menggunakan beragam jenis mata uang. Perbedaan mata uang asing secara inheren menimbulkan risiko fluktuasi nilai tukar atau eksposur valuta asing (Arinal et al., 2023). Hal ini dapat berimplikasi dikarenakan pada saat

pembayaran dalam transaksi internasional perusahaan yang terlibat akan melakukan pertukaran mata uang menyesuaikan perusahaan yang menjadi tujuan dalam bertransaksi. Sedangkan, kurs berfluktuasi dari waktu ke waktu. Sehingga, dapat mempengaruhi tingkat penjualan, harga, dan laba dari importir serta eksportir (Zahra dan Tjahjono, 2020). Di sisi lain, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terus menunjukkan fluktuasi, berakibat pada pelemahan rupiah yang berkelanjutan seiring waktu. Dinamika ini menghadirkan tantangan signifikan bagi stabilitas ekonomi, terutama bagi entitas yang memiliki eksposur terhadap mata uang asing (Setiawan dan Mahardika, 2019).

Melemahnya mata uang rupiah, menyebabkan perusahaan yang aktif di dalam perdagangan internasional di Indonesia memiliki potensi untuk mengalami kerugian akibat dari adanya selisih kurs (Yudha et al., 2023). Seperti fenomena yang terjadi dilansir dari Bank Indonesia yang tersaji pada gambar 1.1 berikut.



Sumber: Bank Indonesia, tahun 2025

Gambar 1.1 Grafik Kurs Tengah USD Terhadap Rupiah

Kurs tengah Bank Indonesia atas dolar AS mengalami peningkatan secara signifikan pada tahun 2021 dengan nilai kurs sebesar Rp14.269 kemudian meningkat di tahun 2022 menjadi sebesar Rp15.731. dan semakin melonjak di tahun 2024 hingga nilai kurs rupiah menyentuh nominal Rp16.162. Nilai ini menunjukkan bahwa rupiah telah melemah dan berada pada level terendah dalam 4 tahun terakhir. Dikutip dari www.cnbcindonesia.com, melemahnya rupiah terhadap dolar AS memberikan dampak negatif terhadap perusahaan yang memiliki ketergantungan tinggi pada impor bahan baku sehingga berpotensi untuk menekan margin keuntungan perusahaan karena harus mengimpor bahan baku yang lebih mahal daripada sebelumnya, serta berdampak pada perusahaan yang berhutang dalam mata uang asing sehingga meningkatkan beban bunga Perusahaan (Natalia, 2024). Adapun, dua BUMN strategis, PT Pertamina (Persero) dan PT PLN (Persero), telah merespons fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dengan tindakan preventif. Sejak tahun 2022, kedua perusahaan tersebut telah melaksanakan lindung nilai yang melampaui 25% dari keseluruhan kewajiban bersih mereka. Hal ini dilakukan, terlepas dari performa keuangan yang cukup memuaskan, guna meminimalkan dampak negatif pergerakan kurs terhadap stabilitas finansial perusahaan (Binekasri, 2022).

Berdasarkan dinamika fluktuasi nilai tukar yang telah dijelaskan, sangatlah krusial bagi entitas bisnis yang beroperasi di kancah perdagangan internasional untuk menerapkan manajemen risiko yang efektif guna meminimalkan potensi kerugian. Salah satu instrumen vital dalam upaya ini

adalah lindung nilai (*hedging*), yang berfungsi sebagai strategi proaktif untuk menetralkan dampak negatif dari pergerakan kurs valuta asing terhadap kinerja keuangan perusahaan. Aktivitas *hedging* perlu diterapkan oleh perusahaan untuk menghindari eksposur negatif dari fluktuasi terhadap tingkat suku bunga, nilai tukar, hingga harga komoditas yang diperdagangkan, sehingga dapat menurunkan kemungkinan adanya potensi dalam gagal bayar (Pangestuti et al., 2020). Dalam membuat keputusan *hedging* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang terbagi atas dua faktor utama, yakni dari sisi eksternal dan juga internal. Dilihat dari sisi eksternal yang dapat mempengaruhi perusahaan untuk membuat keputusan *hedging* yakni dari nilai tukar, inflasi dan suku bunga (*BI rate*) (Diana dan Sriyono, 2021). Sementara itu, dari sisi internal perusahaan, keputusan untuk melakukan *hedging* bisa dipengaruhi oleh profitabilitas, peluang pertumbuhan (*growth opportunity*), *foreign debt*, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial. (Fajri et al., 2023; Zahra dan Tjahjono, 2020).

Penelitian terhadap penentuan keputusan lindung nilai (*hedging*) dari segi faktor internal sebelumnya telah dilakukan oleh peneliti lain. Akan tetapi, hasil penelitian dari peneliti terdahulu menunjukkan inkonsistensi hasil. Seperti halnya pada studi yang telah terlaksana oleh Yossy et al. (2023) beserta Utomo dan Hartanti (2020) dengan studi yang mengkaji faktor internal, seperti kepemilikan manajerial, menunjukkan korelasi positif dan signifikan dengan keputusan lindung nilai (*hedging*). Fenomena ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa manajer yang memiliki saham di perusahaan cenderung berupaya keras

melindungi entitas tersebut dari potensi risiko yang muncul. Secara simultan, mereka juga berupaya mengamankan investasi pribadi mereka melalui implementasi strategi *hedging* oleh perusahaan yang aktif dalam perdagangan internasional. Meskipun demikian, temuan studi ini kontradiktif dengan hasil penelitian kasus yang dilakukan oleh Daffa dan Utami (2023), Mereka menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*). Disparitas ini mengindikasikan adanya kompleksitas dalam hubungan antara struktur kepemilikan internal dan strategi manajemen risiko perusahaan.

Penelitian terhadap faktor internal berikutnya berupa *growth opportunity* yang dilaksanakan oleh Arinal et al. (2023) beserta Ayuningtyas et al. (2019) studi tersebut ditemukan hasil bahwa peluang pertumbuhan memiliki arah yang positif serta signifikan dalam membuat keputusan *hedging*. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar potensi pertumbuhan suatu perusahaan, semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan tersebut untuk berkembang, dan pertumbuhan semacam ini sudah tentu akan memerlukan investasi dana yang besar, sehingga keputusan *hedging* menjadi penting untuk melindungi aset yang sudah ada. Akan tetapi, hasil tersebut bertolak belakang dengan studi kasus yang telah terlaksana oleh Pangestuti et al. (2020) mereka mengemukakan bahwa variabel *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh secara signifikan dalam dibuatnya keputusan *hedging*.

Penelitian selanjutnya yang meneliti faktor internal berupa *foreign debt* oleh Fajri et al. (2023) dan Yudha et al. (2023), dengan hasil studi bahwa

mereka mengemukakan bahwa *foreign debt* memiliki arah yang positif dan signifikan dalam dibuatnya keputusan *hedging*, dikarenakan fluktuasi yang terjadi terhadap nilai tukar akan menyebabkan utang dengan mata uang asing menjadi lebih besar dalam waktu yang relatif singkat dan perusahaan harus membayar lebih karena perubahan kurs tersebut. Sehingga, diperlukan *hedging* untuk memitigasi risiko tersebut. Akan tetapi, studi kasus ini bertentangan dengan studi yang dilakukan oleh Febrianti dan Angelica (2024) beserta Imelda et al. (2024) yang mengemukakan bahwa *foreign debt* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan lindung nilai.

Menilik konteks masalah dan fenomena yang telah diuraikan, penelitian ini akan mengkaji perusahaan BUMN yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun terakhir. Pemilihan ini didasarkan pada informasi bahwa *hedging* telah umum dilakukan pada perusahaan BUMN. Hal ini dikarenakan aktivitas *hedging* telah tercantum dalam 3 peraturan berbeda oleh badan hukum yang saling berhubungan, salah satunya yakni Peraturan BI Nomor 15/8/PBI/2013. Dari peraturan tersebut, akan membagi perusahaan yang *hedging* dan tidak *hedging* secara seimbang sehingga sebaran data akan relatif kecil dan mudah untuk ditarik kesimpulan nantinya. Berlandaskan atas informasi tersebut penulis menilai bahwa perusahaan BUMN adalah pilihan yang tepat.

Mengingat masih adanya inkonsistensi hasil dari studi sebelumnya, serta keterbatasan referensi terbaru yang membahas faktor internal yang diketahui dapat mempengaruhi perusahaan dalam membuat keputusan *hedging*,

penelitian ini akan fokus pada beberapa aspek. Aspek-aspek tersebut meliputi *managerial ownership*, yang perhitungannya didasarkan pada perbandingan jumlah saham manajerial dengan total saham yang beredar. Kemudian, *growth opportunity*, yang diukur dengan membagi MBE dengan BVE. Terakhir, penelitian ini akan menggunakan variabel *foreign debt*, yang dihitung dengan membagi jumlah utang dalam mata uang asing terhadap total liabilitas yang dimiliki perusahaan. Dari penelitian ini diharapkan akan mendapatkan hasil dengan kondisi terkini yang mungkin akan memiliki persamaan ataupun perbedaan. Maka dari itu, peneliti akan meneliti lebih lanjut dengan judul Pengaruh *Managerial Ownership*, *Growth Opportunity* dan *Foreign Debt* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024.

B. Rumusan Masalah

Berlandaskan atas latar belakang yang telah dijelaskan, pokok permasalahan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah *managerial ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?

3. Apakah *foreign debt* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?
4. Apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *managerial ownership*, *growth opportunity*, dan *foreign debt* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?

C. Batasan Masalah

Untuk menjaga agar penelitian ini tetap fokus pada satu topik dan tidak meluas, peneliti akan memusatkan pada pengujian faktor internal dalam menentukan keputusan *hedging*, dengan menguji beberapa variabel bebas yakni *managerial ownership*, *growth opportunity*, dan *foreign debt*. Semua variabel tersebut akan dianalisis terhadap variabel terikat keputusan *hedging*, dengan data yang digunakan berasal dari perusahaan BUMN yang *listing* di BEI dari rentang tahun 2022-2024. Pemilihan objek ini didasari oleh fakta bahwa banyak perusahaan BUMN telah menerapkan *hedging* sebagai mekanisme atas manajemen risiko mereka.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *managerial ownership* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *foreign debt* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.
- d. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara *managerial ownership*, *growth opportunity*, dan *foreign debt* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.

2. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat mengimplikasi pihak-pihak secara teoritis dengan memahami pentingnya memperdalam pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi keputusan lindung nilai (*hedging*) di perusahaan BUMN Indonesia. Secara khusus, penelitian ini akan berfokus pada pengujian terhadap

pengaruh dari faktor-faktor internal seperti *managerial ownership*, *growth opportunity*, dan *foreign debt*. Dengan menggunakan *grand theory* berupa *signaling theory* dan *agency theory*, penelitian ini berpotensi untuk memperdalam analisis mengenai bagaimana struktur kepemilikan manajerial, peluang pertumbuhan perusahaan, dan tingkat utang luar negeri dapat mengirimkan sinyal kepada pasar dan memengaruhi keputusan manajemen dalam mengelola risiko melalui *hedging*. Selain itu, studi ini dapat memperkuat kerangka teoritis terkait dengan keputusan keuangan perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan BUMN. Sehingga dapat menambah referensi bagi peneliti berikutnya dalam bidang keuangan perusahaan dan manajemen risiko, serta memberikan wawasan baru bagi para akademisi dan praktisi dalam memahami dinamika keputusan *hedging* di Indonesia.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Perusahaan BUMN

Penelitian ini dapat digunakan sebagai penyalur informasi bagi perusahaan khususnya pada perusahaan BUMN dalam mempertimbangkan faktor internal untuk mengambil keputusan *hedging*. Penting bagi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya untuk mengetahui bagaimana cara menghadapi risiko eksposur fluktuasi nilai tukar yang berpotensi mendatangkan kerugian dengan mengambil keputusan untuk melakukan *hedging* dengan

berpegang pada faktor internal seperti *managerial ownership*, *growth opportunity*, dan *foreign debt*.

2) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Dengan memahami bagaimana perusahaan mengelola dana investasi, baik yang sudah ada maupun yang akan ditanamkan oleh investor, berdasarkan keputusan *hedging* perusahaan dalam memitigasi risiko, investor dapat menilai risiko investasi dengan lebih baik dan membuat keputusan yang lebih tepat.

3) Bagi Politeknik Negeri Bali

Penelitian ini memberikan kontribusi pengetahuan yang dapat digunakan oleh Politeknik Negeri Bali dalam meningkatkan kurikulum serta riset lebih lanjut terkait manajemen risiko dan strategi *hedging*. Sehingga, dari pengetahuan yang disebarkan oleh para mahasiswa di masyarakat akan memberikan gambaran kepada perusahaan-perusahaan betapa bermanfaatnya *hedging* formal dengan instrumen derivatif dibandingkan dengan *hedging* secara non formal seperti *natural hedging*.

4) Bagi Peneliti Selanjutnya

Studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan bagi para peneliti, terutama dalam ranah keuangan dan manajemen risiko. Temuan yang disajikan akan menjadi data

primer yang berharga dan praktis terkait determinan keputusan *hedging* pada perusahaan. Ini akan memungkinkan peneliti berikutnya untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif tentang *hedging*, serta meningkatkan kompetensi analitis dan strategis dalam konteks finansial.



BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Penelitian ini berfokus pada pengujian variabel independen berupa *managerial ownership*, *growth opportunity*, dan *foreign debt* terhadap variabel dependen berupa keputusan *hedging* dengan objek yakni pada perusahaan BUMN yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2022-2024 dengan total sampel sebanyak 16 perusahaan sehingga akan ada 48 data perusahaan. Dari 48 data observasi tersebut kemudian akan diolah dan dianalisis dengan menggunakan aplikasi IBM SPSS *Statistics* 26. Berdasarkan atas hasil pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Managerial ownership* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Dari hasil penelitian ini, mengindikasikan bahwa semakin tinggi saham perusahaan BUMN dimiliki oleh manajemen perusahaan seperti direksi ataupun komisaris perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan tersebut untuk mengambil keputusan *hedging*.
2. *Growth opportunity* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Dari hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi maka

akan semakin tinggi pula probabilitas perusahaan BUMN mengambil keputusan *hedging*.

3. *Foreign debt* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Dari hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa ketika utang luar negeri perusahaan BUMN relatif kecil daripada aset luar negerinya, maka perusahaan tidak akan merasa tertekan sehingga kurang memotivasi manajemen perusahaan untuk melakukan *hedging*.
4. *Managerial ownership*, *growth opportunity* dan *foreign debt* berpengaruh secara simultan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Dari hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa ketika perusahaan BUMN dihadapkan dengan kondisi ketika manajemen memiliki saham manajerial, dengan peluang pertumbuhan yang tinggi disertai dengan utang luar negeri, maka perusahaan BUMN tersebut cenderung akan mengambil keputusan *hedging*.

B. Implikasi

Berlandaskan atas hasil kesimpulan di atas, adapun implikasi lebih lanjut yang ditunjukkan bagi beberapa pihak yakni:

1. Bagi Perusahaan BUMN

Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) cenderung akan mengambil keputusan lindung nilai (*hedging*) ketika manajemen memiliki kepemilikan saham (manajerial) dan perusahaan menunjukkan peluang

pertumbuhan yang tinggi. Sebaliknya, jika BUMN memiliki utang luar negeri yang lebih kecil dibandingkan aset dalam mata uang asing, mereka cenderung memilih untuk tidak melakukan *hedging*. Namun, apabila BUMN dihadapkan pada situasi di mana manajemen memiliki kepemilikan saham, terdapat peluang pertumbuhan yang signifikan, dan sekaligus memiliki utang luar negeri, maka perusahaan tersebut akan cenderung memutuskan untuk melakukan lindung nilai.

2. Bagi Investor

Investor yang mencari peluang investasi pada BUMN yang tepat dan memprioritaskan manajemen risiko yang proaktif disarankan untuk mempertimbangkan kepemilikan saham manajerial serta potensi pertumbuhan perusahaan. Kedua faktor ini dapat berfungsi sebagai sinyal kuat akan komitmen perusahaan dalam mengelola risiko. Perusahaan dengan profil demikian cenderung akan mengimplementasikan strategi lindung nilai, yang dapat memperkuat keyakinan investor terhadap stabilitas dan prospek masa depan perusahaan.

3. Bagi Politeknik Negeri Bali

Hasil penelitian ini dapat menambah sumber ilmu di bidang keuangan, investasi serta manajemen risiko terkait pembahasan mendalam mengenai *managerial ownership* dan *growth opportunity* dalam keputusan *hedging* dengan konteks perusahaan BUMN. Sehingga, mahasiswa dapat terbekali dengan pemahaman yang relevan mengenai manajemen risiko

serta pengelolaan keuangan pada perusahaan besar seperti BUMN di Indonesia.

4. Bagi Peneliti Lain

Berdasarkan hasil penelitian bahwa *foreign debt* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging* maka peneliti selanjutnya dapat menguji dan mengidentifikasi variabel lain yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging*, dan dapat mengkaji lebih lanjut dan mendalam untuk variabel *managerial ownership* dan *growth opportunity* terkait bagaimana kedua faktor internal ini dapat mempengaruhi keputusan *hedging*.

C. Saran

Berlandaskan atas hasil penelitian yang telah dilaksanakan, adapun saran atau rekomendasi lebih lanjut yang ditunjukkan bagi beberapa pihak yakni:

1. Bagi Perusahaan BUMN

Meskipun penelitian ini mengindikasikan bahwa utang luar negeri (*foreign debt*) tidak secara signifikan memengaruhi keputusan lindung nilai (*hedging*) perusahaan, BUMN terkait tetap perlu mempertimbangkan eksposur valuta asing yang potensial dan dapat menjadi bumerang di masa depan. Oleh karena itu, penerapan strategi *hedging* akan sangat krusial dalam membantu perusahaan menghindari risiko yang timbul akibat fluktuasi nilai tukar.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan gambaran bahwa *managerial ownership* dan *growth opportunity* dapat mendorong perusahaan untuk membuat keputusan *hedging*. Sehingga, investor disarankan lebih memprioritaskan analisis dari kedua faktor ini untuk mengevaluasi potensi investasi pada perusahaan BUMN. Perusahaan dengan manajemen yang memiliki saham manajerial dan prospek pertumbuhan yang jelas sudah pasti menunjukkan komitmen yang lebih tinggi terhadap pengelolaan risiko dan perlindungan nilai, yang berpotensi memberikan stabilitas dan meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, investor juga dapat mendorong perusahaan BUMN untuk memberikan laporan yang lebih transparan mengenai strategi dan aktivitas *hedging* yang diterapkan demi membantu penilaian efektivitas manajemen risiko perusahaan.

3. Bagi Politeknik Negeri Bali

Bagi PNB, studi ini dapat digunakan sebagai bahan ajar untuk pengembangan modul manajemen risiko dengan studi kasus secara spesifik mengenai keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN dengan kondisi manajemen perusahaan memiliki saham manajerial dan adanya peluang pertumbuhan. Sehingga mahasiswa dapat terbekali dengan pemahaman praktis di dunia nyata. Selain itu, Politeknik Negeri Bali juga dapat mendorong mahasiswa untuk melakukan proyek penelitian kecil atau tugas akhir berbasis data riil perusahaan BUMN terkait *hedging*.

4. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini dapat digunakan sebagai jalan dan juga acuan untuk mengidentifikasi dan menguji variabel-variabel yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam mengambil keputusan *hedging* pada perusahaan BUMN ataupun pada objek perusahaan lain di luar perusahaan BUMN. Mengingat penelitian ini masih terdapat keterbatasan di dalamnya, maka dari itu peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan variabel lain seperti *liquidity*, kesulitan keuangan, *leverage* dan lainnya serta memperpanjang jangka waktu penelitian.



DAFTAR PUSTAKA

- Arinal, M., Muhammad, A., & Indayani. (2023). Mengapa Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melakukan Keputusan Hedging? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1). <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i1.21659>
- Ayuningtyas, V., Warsini, S., & Mirati, E. (2019). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Account*, 6(1). <https://doi.org/10.32722/acc.v6i1.1381>
- Binekasri, R. (2022). Jurus Jitu Duo Raksasa Energi RI Tangkal Ambruknya Rupiah. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20221003110431-4-376730/jurus-jitu-duo-raksasa-energi-ri-tangkal-ambruknya-rupiah>
- Daffa, H., & Utami, K. (2023). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Instrumen Derivatif Valuta Asing Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Batubara Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021). *Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 70–91. <https://doi.org/10.35590/jeb.v10i2.7628>
- Dewi, N. S. (2023). *Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Penamuda Media.
- Diana, M. R., & Sriyono, S. (2021). The Influence of Market To Book Value, Growth Opportunities, Financial Distress and Interest Coverage Ratio on Hedging Decisions in Indonesian Manufacturing Companies in 2014-2018. *Academia Open*, 5. <https://doi.org/10.21070/acopen.5.2021.1656>
- 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. <https://doi.org/10.18860/mec-j.v7i1.19277>
- Febrianti, B., & Angelica, C. S. (2024). Pengaruh Foreign Debt, Liquidity dan Firm Size terhadap Hedging Decision (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2023). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(5), 957–966. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i5.940>
- Hadini, C. R., & Desmiza, D. (2024). Pengaruh Cash Flow Volatility, Firm Size, Foreign Debt dan Exchange Rate terhadap Hedging (Studi pada Perusahaan Sektor Energi Tahun 2018-2022). *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(1), 660. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1769>
- Imelda, E., Sastrasasmita, E., Franka, E., & Santoso, E. D. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Hedging Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara. *Economics and Digital Business Review*, 5(2), 1041–1053. <https://doi.org/10.37531/ecotal.v5i2.1575>
- Laporan Kinerja Kementerian BUMN Tahun 2023.

- 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. <https://doi.org/10.29080/jai.v9i1.1234>
- Natalia, T. (2024). Dolar Tembus Rp16.200/US\$: Indofood - Alam Sutera Bisa Kena Getahnya! *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20240416101030-128-530589/dolar-tembus-rp16200-us--indofood--alam-sutera-bisa-kena-getahnya>
- 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. <https://doi.org/10.17509/jaset.v12i2.25420>
- Paranita, E. S. (2020). *Hedging Berbasis Utang Valuta Asing (Studi Kasus pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. PT Rajagrafindo Persada.
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/8/PBI/2013 Tentang Transaksi Lindung Nilai Kepada Bank.
- Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-09/MBU/2013 Tentang Kebijakan Umum Transaksi Lindung Nilai Badan Usaha Milik Negara.
- Peraturan Menteri Keuangan dengan Nomor 36.PMK.08/2017 Tentang Transaksi Lindung Nilai dalam Pengelolaan Utang Pemerintah
- Ramdani, E., & Oktaviani, P. (2021). Pengaruh Nilai Perusahaan, Tingkat Utang, Dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan Hedging. *JURNAL AKUNTANSI BARELANG*, 5(2), 8–18. <https://doi.org/10.33884/jab.v5i2.4450>
- Rizai, S., Ratnawati, T., & Pristiana, U. (2023). The Effect of Macroeconomics, Firm Size, Assets Growth, and Liquidity on Financial Distress and Hedging with Good Corporate Governance as a Moderation Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Social Science Humanity & Management Research*, 2(12). <https://doi.org/10.58806/ijsshmr.2023.v2i12n11>
- Satria, C., Nofiansyah, D., & Rizvi, M. F. (2022). The Effect Of Leverage On Hedging Through Profitability Mediation Variables In Companies Listed In Jakarta Islamic Index (JII) In 2015-2020. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 5(1), 690–701. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i1.555>
- Setiawan, I. G. A. N. A. P., & Mahardika, D. P. K. (2019). 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).
<https://doi.org/10.23887/jia.v4i1.17055>
- Setiawan, R. J. (2019). Faktor Internal Perusahaan Yang Mempengaruhi Kebijakan Lindung Nilai. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 33–40.
<https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1871>
- Simarmata, C. N., Ng, S., & Daromes, F. E. (2019). Ukuran Perusahaan Dan Tingkat Leverage Sebagai Pendorong Penerapan Hedging Untuk Menekan Risiko Idiosinkratik. *AJAR*, 2(02), 19–48.
<https://doi.org/10.35129/ajar.v2i02.80>
- Sudiarta, B. H., & Setyawan, I. R. (2022). Determining Factors Of Hedging Decisions In Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 95. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v6i1.11909>
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Penerbit Alfa Beta.
- Ulfa, R. N., Kufepaksi, M., & Hendrawaty, E. (2024). Analysis of Factors Affecting Hedging Decision using Derivative Instruments/Futures Contracts in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2016-2022. *Journal Of Economics, Finance And Management Studies*, 07(06). <https://doi.org/10.47191/jefms/v7-i6-38>
- Utomo, L. P., & Hartanti, B. (2020). Determinan pengambilan keputusan hedging menggunakan instrumen derivatif valas. *Management and Business Review*, 4(1), 22–31. <https://doi.org/10.21067/mbr.v4i1.4611>
- Yossy, A. P., Gunarsih, T., & Transistari, R. (2023). The Impact of Managerial Ownership and Financial Performance on Hedging Decisions. *International Journal of Finance & Banking Studies (2147-4486)*, 12(2), 13–21.
<https://doi.org/10.20525/ijfbs.v12i2.2393>
- 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).
<https://doi.org/10.22146/jieb.v38i2.5887>
- 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. <https://doi.org/10.32477/jkb.v28i2.207>