

DAMPAK STRATEGI HEDGING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Anastasia Sri Sukistini

sr.archangelafch@ukmc.ac.id

Cekly Kristanti

ceklyyvu@gmail.com

ABSTRAKSI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan *hedging* dan *non-hedging*. Variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah *seat* dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini jumlah sampelnya adalah 355 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia pada tahun 2016 hingga 2018. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Variabel-variabel tersebut kemudian diuji menggunakan ANOVA. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan lindung nilai biasanya tidak memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan lindung nilai.

Kata kunci: *Heading, Nilai Perusahaan, Valuta Asing, Ekspor, Impor*

ABSTRACT

This study aims to determine whether there are differences in the value of the company in companies that do hedging and who do not do hedging. The variables tested in this study are hedging and firm value. The number of samples in this study were 355 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016 - 2018. The sampling technique in this study was purposive sampling. These variables are then tested using ANOVA. The results of this study indicate that there is no tendency for higher corporate value in companies that do hedging compared to companies that do not hedge.

Keywords: *Heading, Firm Value, Foreign Exchange, Export, Import*

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian dunia yang semakin pesat ditandai dengan adanya aliran modal (penanaman modal asing) dan arus komersial internasional, serta ekspor dan impor. Aliran ini disebut perdagangan internasional. Perusahaan yang bergerak dalam perdagangan internasional menghadapi permasalahan yang lebih kompleks dibandingkan perusahaan yang hanya beroperasi di pasar dalam negeri karena banyaknya mata uang asing.

Perusahaan yang melakukan perdagangan internasional atau multinasional saat ini tentu saja ingin meningkatkan volume perdagangannya untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi yaitu dengan melakukan ekspor dan impor. Di mana di dalam transaksi perdagangan tersebut akan banyak melibatkan banyak hal salah satunya adalah melibatkan kurs valuta asing, harga komoditas dan

tingkat suku bunga. Dan tingkat terbesar dalam transaksi internasional atau multinasional adalah risiko kurs valuta asing.

Perubahan nilai tukar dapat mengakibatkan keuntungan atau kerugian bagi perusahaan karena perbedaan nilai tukar.. Menurut Satria, Nofiansyah, and Rizvi (2022) resiko terbesar dalam transaksi internasional adalah risiko nilai tukar, karena praktik bisnis internasional tentu saja tidak terlepas dari penggunaan mata uang asing yang sangat tidak stabil dan tidak terkendali. Fluktuasi nilai tukar secara langsung mempengaruhi penjualan, harga produk, dan keuntungan perusahaan eksportir dan importir.

Tingginya tingkat ketidakpastian perekonomian global mendorong berbagai pihak untuk menghindari risiko yang timbul akibat fluktuasi berbagai nilai tukar. Risiko bisnis tidak bisa dihilangkan dengan segera, bagi perusahaan besar akan sangat mustahil untuk tidak melakukannya. Jika perusahaan menghilangkan risiko tersebut, sama saja dengan menghentikan kegiatan pengembangan operasional perusahaan. Mengamankan transaksi adalah pilihan terbaik untuk mengurangi risiko mata uang.

Fluktuasi Nilai Tukar Dolar 2014-2019 Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar terus berfluktuasi dan melemah sejak tahun 2014 hingga awal tahun 2019. Pada tahun 2014, nilai tukar rupiah terdepresiasi rata-rata sebesar 12% menjadi Rp11.812 per dolar AS, dibandingkan tahun 2013 sebesar Rp10.445 per dolar AS. Nilai tukar rupiah sepanjang tahun 2014 terdepresiasi, kecuali triwulan I tahun 2014. Pada tahun 2014, nilai tukar rupiah berada pada posisi Rp. 11.360 per dolar pada akhir kuartal. Pada tahun 2014, rupiah menguat menjadi 12.725 rupiah per dolar karena meningkatnya kepercayaan pasar terhadap sektor tenaga kerja AS juga membebani rupiah. Pada tahun 2015, nilai tukar rupiah berfluktuasi terhadap dolar. Departemen Keuangan AS menaikkan rupiah, menyebabkan rupiah terdepresiasi ke rekor terendah sebesar 14.698 rupiah terhadap dolar. Pada triwulan III 2016, nilai tukar rupiah berakhir pada level Rp13.479, naik 2,3% (yoy) dibandingkan tahun 2015 yang sebesar Rp 13.305. Penguatan ini sebagian besar disebabkan oleh membaiknya kinerja neraca pembayaran Indonesia (NPI). Apresiasi nilai tukar rupiah pada tahun 2016 berdampak positif terhadap implementasi beberapa kebijakan Bank Indonesia. Misalnya kebijakan pertama mengacu pada ketentuan mengenai kewajiban penggunaan rupiah di wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI). Kewajiban ini diatur dalam Peraturan BI Nomor 17/3/PBI/2015.

Nilai tukar rupiah secara umum cukup stabil pada tahun 2017, didukung oleh membaiknya fundamental perekonomian Indonesia, meskipun sempat melemah pada triwulan terakhir. Tekanan perekonomian ini berasal dari faktor eksternal, karena dipengaruhi oleh kebijakan perekonomian dan perkembangan politik di Amerika Serikat dan Eropa. Pengaruh faktor eksternal tersebut mempengaruhi keadaan perekonomian sehingga menimbulkan kerugian bagi Indonesia. Nilai tukar rupiah pada akhir tahun 2017 berada pada angka Rp.13.568, meskipun tidak terlalu penting pada tahun 2016, namun memberikan dampak buruk bagi Indonesia pada tahun 2017

Pada tahun 2018, tekanan terhadap rupiah terutama didorong oleh pertumbuhan sektor keuangan global . pasar ketidakpastian Situasi ini

menyebabkan penguatan dolar AS secara global tercermin dari kenaikan indeks dollar (DXY) dari rata-rata 95,5 pada Desember 2017 ke Agustus 2018. Perkembangan yang merugikan ini kemudian meningkatkan perilaku berisiko investasi dana di negara-negara berkembang. Dampaknya, impor modal asing ke negara-negara berkembang menurun tajam pada tahun 2018. Tekanan terhadap nilai tukar rupiah juga dipengaruhi oleh perkembangan ekspor neto Indonesia yang melemah pada tahun 2018. Di sisi lain, tingginya permintaan modal asing mata uang menurun. terkena dampak kenaikan nilai tukar. impor hingga triwulan III tahun 2018 seiring dengan stabilnya permintaan dalam negeri. Impor nonmigas tumbuh rata-rata sebesar 22,5% hingga triwulan III tahun 2018, naik dibandingkan tahun lalu sebesar 13,9%. Di sisi lain, situasi perekonomian global dapat meningkatkan permintaan neto devisa dan memberikan tekanan pada rupiah. Rupiah melemah sekitar 0,6% setelah naik ke Rp 15.235 per dolar. Hal ini mempengaruhi nilai utang dolar yang dimiliki perusahaan (Triaryati & Jiwandhana, 2016).

Dengan penyusutan yang besar maka nilai utang perusahaan pun ikut bertambah, hal ini berdampak tidak langsung pada perusahaan. dan hal ini dapat memicu memburuknya neraca perdagangan Indonesia, karena melemahnya nilai tukar rupiah tidak memberikan keuntungan bagi eksportir atau produsen yang bergantung pada bahan baku impor. Ketika biaya produksi menjadi semakin mahal dan harga produk pasti naik, eksportir yang memproduksi produk industri dengan persyaratan impor yang tinggi menjadi semakin kompetitif. Di sisi lain, tingginya harga barang impor membuat perkembangan industri manufaktur sulit dilakukan. Dengan demikian, ekspor industri Indonesia bisa saja menurun. Faktanya, ekspor industri tersebut mampu mempertahankan surplus perdagangan yang berkualitas tinggi. Jika rupee terus terdepresiasi, kemungkinan terjadinya defisit akan besar. Semakin tinggi amortisasi/pengurangan maka semakin tinggi pula nilai utang perusahaan. Dampak langsung dari fluktuasi nilai tukar adalah penurunan penjualan, tingginya harga produk dan penurunan keuntungan Triaryati and Jiwandhana (2016). Dampak tersebut terlihat pada laba perusahaan, laba per saham, dan juga turunnya harga saham di pasar modal.

Perusahaan multinasional harus mampu mengelola risiko fluktuasi mata uang agar perusahaan tidak mengalami kerugian yang besar. Risiko tidak dapat diantisipasi dan dicegah ketika terjadi, namun dapat diantisipasi dengan beberapa cara, yaitu melalui manajemen risiko. Perusahaan disarankan untuk menerapkan manajemen risiko dengan baik agar tidak terjadi kerugian akibat kegagalan manajemen risiko. Manajemen risiko dapat digunakan dengan berbagai cara. Menurut Astyrianti (2017), tindakan manajemen risiko mencakup perlindungan perusahaan dari fluktuasi nilai tukar. Hedging didefinisikan sebagai strategi atau tindakan yang dirancang untuk mengurangi risiko suatu transaksi.

Nilai suatu perusahaan merupakan pendapat investor mengenai tingkat keberhasilan suatu perusahaan, sering kali dikaitkan dengan harga saham. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena sama saja dengan memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti tercapainya/terwujudnya citra perusahaan sesuai keinginan pemiliknya, sehingga kesejahteraan pemiliknya pun meningkat.

Menurut Pasaribu, Nuryartono, and Andati (2019), nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai perusahaan sebagai tanda kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah mencermati proses operasional yang berlangsung beberapa tahun, yaitu sejak berdirinya perusahaan sampai sekarang. Sekarang Nilai perusahaan yang tinggi kemungkinan besar akan membawa hasil yang baik bagi prospek masa depan sehingga menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Salah satu cara untuk meminimalkan risiko adalah dengan menggunakan kursi. Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/8/PBI/2013 “Tentang Transaksi Lindung Nilai Bagi Bank” menyebutkan bahwa lindung nilai adalah suatu cara atau teknik untuk mengurangi risiko yang timbul atau diperkirakan timbul akibat fluktuasi harga di pasar keuangan.

Studi oleh Ahmed, Azevedo, and Guney (2014) tentang dampak lindung nilai terhadap nilai dan kinerja perusahaan: Bukti dari perusahaan non-keuangan Inggris dari tahun 2005 hingga 2012 memberikan hasil yang beragam mengenai hubungan antara lindung nilai dan nilai perusahaan. hasil keuangan. Menurut penelitian Nguyen Thanh (2019) apakah kursi meningkatkan nilai perusahaan; Ahmad, Siregar, and Maulana (2017). Tentang Penggunaan *hedging* pada Perusahaan Telekomunikasi yang tercatat di bursa efek Indonesia Tahun 2006 hingga 2015. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa general *hedging* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena kelima variabel yang mempunyai pengaruh moderat tidak berpengaruh signifikan dan hanya salah satu variabel yang dimoderasi yaitu profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pratama dan Wiksuana (2018) meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* keuangan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel mediasi profitabilitas, dan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage* keuangan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Namun profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan.

Menurut Andri dan Hanung (2007) dalam Pratama dan Wiksuana (2018) nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kesejahteraan pemegang saham yang baik. Selain itu, tingginya nilai perusahaan diyakini membawa hasil yang baik bagi prospek perusahaan di masa depan sehingga menggugah minat investor untuk berinvestasi. Pada dasarnya perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Salah satu hal yang biasa dilakukan adalah dengan menerapkan efisiensi dan efektivitas atau meminimalisir kerugian yang terjadi.

Hasil penelitian dari Nova, Cerqueira, and Brandão (2015) menunjukkan bahwa perusahaan yang tercakup cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak tercakup. Oleh karena itu, tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan lindung nilai. Sejalan dengan penelitian Situmeang and Wiagustini (2018) hasil pengujian

hipotesis kedua penelitian menunjukkan bahwa kebijakan *hedging* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN di pasar modal pada tahun 2012-2016. Hal ini menjelaskan bahwa semakin efektif perlindungan akibat kebijakan yang diterapkan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Oleh karena itu, penulis ingin mengetahui apakah nilai perusahaan cenderung lebih tinggi pada perusahaan melakukan *hedging* dibandingkan dengan perusahaan tidak melakukan *hedging*.

TELAAH PUSTAKA

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. *Signaling theory* (teori sinyal) digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Teori sinyal menurut *Leland* dan *Pyle* dalam *Scot* (2012:475) menyertakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi tersebut kepada calon investor di mana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya. Dalam menjalankan usahanya perusahaan selalu berhubungan dengan *stakeholder* seperti, investor, pemerintah, konsumen, karyawan, dan pemasok. Hal tersebut yang menjadi perhatian bagi pihak manajemen untuk dapat membuat perusahaannya mampu memberikan nilai yang baik di mata pihak eksternal. Salah satu yang dapat dilakukan manajemen untuk menjalin hubungan baik dengan konsumen, pemasok adalah dengan melakukan kontrak *hedging*. Dengan begitu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan melakukan kebijakan *hedging* pada saat menghadapi ketidakpastian lingkungan eksternal khususnya pada saat terjadinya fluktuasi mata uang asing.

Pada perusahaan yang cukup besar tidak lepas dari risiko yang dapat membuat perusahaan tersebut terancam. Salah satunya adalah ancaman dari lingkungan eksternal yang digambarkan oleh terjadinya fluktuasi kurs valuta asing. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengurangi risiko tersebut adalah dengan menggunakan keputusan *hedging*. Dengan menggunakan *hedging* perusahaan diharapkan mampu menghindari dari terjadinya fluktuasi yang dapat menyebabkan kerugian yang terlalu besar. Teori sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Sulisyanto, 2009).

Teori ini mengemukakan bahwa manajer perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan diversifikasi sendiri posisi kekayaan pribadi mereka, terkait dengan kepemilikan saham dan kapitalisasi pendapatan mereka. Teori ini dikembangkan ekonom Amerika Oliver E Williamson menggambarkan bahwa utilitas manajer versus maksimalisasi profit dalam lingkungan perusahaan, dimana manajemen dipisahkan dari pemilik (pemegang saham). dalam mengambil keputusan yang memprioritaskan maksimasi utilitas mereka sendiri dari pada laba prinsipal, asalkan perusahaan dapat menghasilkan laba maksimum dengan pengeluaran yang minimum. Kebijakan manajerial dan kinerja perusahaan di

perusahaan terdaftar di China menunjukkan bahwa meskipun manajer mungkin mengejar kepentingan mereka sendiri, tetapi tidak menutup kemungkinan utilitas manajer akan memaksimalkan kinerja perusahaan.

Dari teori ini menyatakan bahwa pemimpin perusahaan itu mempunyai kesempatan untuk mengembangkan perusahaan yang dipimpinnya untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dan dengan pengeluaran yang minimum. Di sini manajer mempunyai peran penting dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan yang dipimpin, salah satunya adalah mengambil kebijakan saat perusahaan terjadi ancaman. Salah satu ancamannya penelitian ini adalah ancaman dari lingkungan eksternal perusahaan yaitu terjadinya fluktuasi nilai tukar rupiah sehingga mempunyai banyak pengaruh terhadap perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi menggunakan valuta asing. Salah satu kebijakan yang dapat diambil manajer adalah dengan melakukan *hedging* untuk menghadapi fluktuasi valuta asing. Terdapat kecenderungan kondisi nilai perusahaan lebih tinggi pada perusahaan yang melakukan *hedging* dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *hedging*.

Pada teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. *Signaling theory* (teori sinyal) digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Untuk merealisasikan keinginan pemilik yaitu manajemen dapat menggunakan *hedging* untuk mengurangi resiko dari lingkungan eksternal. Hal tersebut sejalan dengan teori kepuasan manajer dimana manajer sebagai pihak yang tidak menyukai risiko akan berusaha menerapkan kebijakan untuk dapat mengantisipasi dan mengatasi risiko yang tidak dapat diprediksi setiap saat, terutama risiko yang datang dari lingkungan eksternal perusahaan. Risiko eksternal tersebut yang berasal dari keadaan lingkungan makro ekonomi seperti terjadinya fluktuasi kurs mata uang yang tidak dapat dikendalikan serta nilai tukar mata uang rupiah yang beberapa tahun mengalami pelemahan.

Fluktuasi kurs mata uang yang terjadi dapat menyebabkan perusahaan mengalami eksposur valuta asing sehingga secara tidak langsung dapat membahayakan dari nilai dan kinerja perusahaan tersebut. Dengan adanya keadaan ini yang mengharuskan manajer atau pemimpin perusahaan dengan segala kemampuan dan keterampilannya untuk mengambil suatu kebijakan guna mengantisipasi ketidakpastian yang terjadi tersebut. Apabila para pemimpin perusahaan tidak mengambil sebuah kebijakan maka perusahaan tersebut akan mengalami eksposur mata uang asing. Salah satu kebijakan yang dapat diambil seorang pemimpin perusahaan untuk menghadapi risiko ketidakpastian kurs valuta asing dapat menerapkan kebijakan *hedging*.

Hedging merupakan strategi yang digunakan untuk melindungi aset dan kewajiban perusahaan dari fluktuasi kurs valuta asing yang tidak terkendali. *Hedging* itu sendiri dapat membantu perusahaan dalam menghadapi masalah gagal bayar akibat eksposur valuta asing terhadap perusahaan tersebut. *Hedging* memungkinkan perusahaan untuk meramalkan pengeluaran dan penerimaan kas di

masa yang akan datang dengan lebih akurat, sehingga dapat mempertinggi kualitas dari keputusan penganggaran kas (Sianturi, 2015). Kebijakan ini dianggap tepat untuk diterapkan pada perusahaan yang mengalami eksposur valuta asing dan juga dapat digunakan manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian dari Nova, et al (2015) menyatakan bahwa terdapat kecenderungan nilai perusahaan yang lebih pada perusahaan yang melakukan *hedging* dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *hedging*. Maka kemungkinan perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan *hedging*. Oleh karena itu penguji ingin meneliti kebenarannya apakah memang terdapat kecenderungan nilai perusahaan lebih tinggi pada perusahaan yang melakukan *hedging* dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan *hedging*.

Jadi hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha: Terdapat kecenderungan kondisi nilai perusahaan lebih tinggi pada perusahaan yang melakukan *hedging* dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *hedging*.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi komparatif. Penelitian komparatif pada hakikatnya adalah studi perbandingan. Penelitian ini dilakukan untuk membandingkan persamaan dan perbedaan antara dua atau lebih fakta dan sifat dari objek yang diteliti berdasarkan dunia pemikiran tertentu. Dalam penelitian ini peneliti ingin membandingkan status nilai perusahaan pada perusahaan yang melakukan *hedging* dan tidak melakukan *hedging*.

Populasi penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 hingga 2018. Teknik pengambilan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel di mana peneliti memilih sampel dari suatu populasi berdasarkan kelompok kriteria tertentu yang berjumlah 355 sampel; Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan 2016-2018, Perusahaan tanpa nilai modal negatif, Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan menggunakan mata uang asing..

Peneliti menggunakan dua variabel yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas (X) adalah variabel bebas, variabel ini merupakan variabel yang dapat menjelaskan dan mempengaruhi variabel lain. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah kursi. Penelitian ini mengukur strategi keamanan dengan variabel *dummy*. Perusahaan yang melakukan *hedging* mendapat angka 1 (satu), sedangkan perusahaan yang tidak melakukan *hedging* mendapat angka 0 (nol). Informasi mengenai penggunaan proteksi perusahaan dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan.

Variabel terikat (Y) merupakan variabel terikat. Variabel terikat ini merupakan variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel lain (variabel bebas). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini Ahmad, Siregar, and Maulana (2017) Nilai perhitungan Tobin Q pada :

$$\text{Tobin's Q} = (\text{EMV} + \text{D}) / (\text{EBV} + \text{D})$$

Keterangan:

- Q = Nilai Perusahaan
EMV = Nilai pasar ekuitas (atau closing price x jumlah saham yang beredar).
D = Nilai buku dari total hutang.
EBV = nilai buku dari ekuitas (atau selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban).

Jenis data penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan sumber data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Menurut Sanusi (2016) dokumen merupakan rekaman kejadian masa lalu yang tertulis atau dicetak mereka dapat berupa laporan keuangan, rekapitulasi personalia, struktur organisasi, peraturan-peraturan, data produksi, surat wasiat, dan sebagainya. Data yang dikumpulkan oleh peneliti adalah mencari daftar nama perusahaan manufaktur serta laporan Tahunan melalui www.idx.co.id

Pada penelitian ini digunakan analisis komparatif. Pada analisis ini untuk membandingkan perusahaan yang melakukan *hedging* dan perusahaan yang tidak melakukan *hedging*. Teknik analisis data menggunakan analisis varians (ANOVA) dengan menggunakan *software* SPSS versi 24 (Ghozali, 2018).

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis statistik dengan cara mendeskripsikan atau mengilustrasikan data yang dikumpulkan sedemikian rupa tanpa menarik kesimpulan umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013).

Menurut Ghozali (2016), *Screening* data merupakan langkah awal dalam setiap uji varian dengan cara melihat distribusi dari variabel- variabel yang akan diteliti. Uji statistik lebih baik jika semua variabel normal. Untuk mengetahui normal atau tidaknya data sampel, peneliti menggunakan uji statistik *kolmogorov-smirnov*. Pengujian ini dilakukan sebelum mengolah data yang ada. Pengujian ini menggunakan tingkat kepercayaan 95% dan mengambil keputusan berdasarkan: Jika probabilitas $> 0,05$ maka data terdistribusi normal dan jika probabilitas $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal.

Menurut Ghozali (2016), uji homogenitas digunakan untuk mengetahui apakah varians populasi sama atau tidak. Uji *Levene* digunakan untuk menguji homogenitas dalam penelitian ini. Jika nilai uji *Levene* signifikan (probabilitas $< 0,05$), hipotesis nol akan ditolak dan hal ini melanggar asumsi. Dengan demikian, berharap bahwa hipotesis nol tidak dapat ditolak atau hasil uji *Levene* tidak signifikan (probabilitas $> 0,05$).

Metode yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis varians (ANOVA). Menurut Ghozali (2016),), analisis varian adalah suatu metode untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen (skala metrik) dengan satu atau lebih variabel independen (skala non metrik dengan kategori lebih dari dua). Hubungan penelitian ini adalah variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independennya merupakan *hedging*. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti tidak ada perbedaan dan Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti terdapat perbedaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebagai objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2016 – 2018.

Tabel 1
Proses Pengumpulan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2016 - 2018	466
Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan untuk periode pelaporan tersebut dan memiliki data untuk mengukur variabel penelitian	(13)
Data keuangan yang tidak dipublikasikan dengan mata uang rupiah	(86)
Perusahaan yang mempunyai modal negatif	(12)
Total perusahaan yang menjadi sampel	355

Tabel 2
Hasil Data Frekuensi Hedging

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	245	69,0	69,0	69,0
Valid 1	110	31,0	31,0	100,0
Total	355	100,0	100,0	

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan data di atas, diperoleh data frekuensi dan persentase perusahaan manufaktur yang melakukan aktivitas hedging dan tidak melakukan hedging pada periode 2016 – 2018 dijadikan sampel oleh peneliti. Dari total sampel 355 perusahaan terdapat 245 perusahaan yang tidak melakukan aktivitas hedging yakni sebanyak 69,0%. dan sebanyak 31,0% dari total sampel. Jadi dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan hedging lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan hedging.

Tabel 3
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	355	0,101	542,979	6,912	41,018
Valid N (listwise)	355				

Sumber: Hasil olah data SPSS

Hasil statistik deskriptif untuk variabel nilai perusahaan, nilai minimum dimiliki pada Champion Pacific Indonesia Tbk sebesar 0,101. Nilai maksimum pada variabel nilai perusahaan adalah PT Cottonindo Ariesta Tbk sebesar

542,979. Nilai mean sebesar 6,912 dan nilai standar deviasi sebesar 41,018.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Data

	Hedging	Nilai Perusahaan
Kolmogorov- Smirnov Z	0,438	0,440
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000 ^c	,000 ^c

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan data diketahui bahwa nilai perusahaan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti data variabel tersebut tidak terdistribusi secara normal. Opsi lain yang bisa dilakukan adalah dengan trimming data. Trimming data ini dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas akan yang dikategorikan sebagai data outlier yaitu dengan mengkonversi nilai data didalam skor standardized atau biasa disebut z- skor.

Tabel 5
Hasil uji Normalitas Data Setelah *Trimming*

	Hedging	Nilai Perusahaan
Kolmogorov- Smirnov Z	0,440	0,315
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000 ^c	,000 ^c

Sumber: Hasil olah data SPSS

Teknik *trimming* data ini dilakukan namun tidak ada satupun data yang terdistribusi normal. Nilai-nilai signifikansi nilai perusahaan sebesar 0,000 dan nilai signifikansi dari variabel. Karena data tidak terdistribusi normal pada saat uji normalitas, maka peneliti melakukan pengujian normalitas dengan teknik *winzorising*. Teknik *winzorising* adalah teknik pengolahan data di mana penyimpangan diubah menjadi nilai minimum dan maksimum. Pada penelitian ini peneliti memutuskan untuk melakukan *winzorising* dengan persentase 20% untuk menormalkan variabel-variabel dalam penelitian ini.

Tabel 6
Uji Normalitas Setelah *Winzorising*

	Hedging	Nilai Perusahaan
Kolmogorov- Smirnov Z	0,438	0,188
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000 ^c	,000 ^c

Sumber: Hasil olah data SPSS

Hasil menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut tidak terdistribusi

secara normal bahkan setelah data dilakukan *winzorising*. *Hedging*, Nilai signifikan nilai perusahaan sebesar 0,000 masih di bawah 0,05 sehingga belum terdistribusi normal, sedangkan nilai signifikansi 0,001 untuk variabel ukuran perusahaan juga masih di bawah 0,05 sehingga datanya belum terdistribusi secara normal. Nilai variabel terdistribusi normal jika tingkat signifikansi setiap variabel $> 0,05$. Oleh karena itu, uji asumsi normalitas analisis varians (ANOVA) tidak dapat dipenuhi.

Uji homogenitas merupakan pengujian yang dilakukan dengan menggunakan metode pengujian homogeneity variance levence. Berikut hasil dari uji homogenitas dalam penelitian ini.

Tabel 7
Hasil Uji Homogenitas (Homogeneity Test)

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
10,787	1	353	0,001

Sumber: Hasil Olah data SPSS

Data menunjukkan nilai signifikansi variabel dependen atau nilai perusahaan sebesar 0,001. Artinya tidak mempunyai *variance* yang sama dan tidak memenuhi asumsi ANOVA. Oleh karena itu peneliti melanjutkan pengolahan data menggunakan uji ANOVA satu arah non parametrik *kruskall wallis*.

Uji hipotesis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan uji non parametrik *Kruskall Wallis One Way ANOVA*. Pengujian non parametrik dilakukan jika terdapat asumsi yang tidak terpenuhi pada hasil penelitian. Pada penelitian ini, terdapat asumsi yang tidak terpenuhi yaitu asumsi *multivariate normality* maka dari itu dilakukan uji non parametrik *Kruskall Wallis One Way ANOVA*. Berikut uji non parametrik *Kruskall Wallis One Way ANOVA*.

Tabel 8
Hasil Pengujian Uji Kruskall Wallis (Rank)

Hedging	N	Mean Rank
NILAI PERUSAHAAN	0	173,55
	1	187,91
Total	1	355

Sumber: Hasil Olah data SPSS

Hasil nilai *mean rank* menunjukkan adanya peningkatan pada setiap perlakuan. Dari data menunjukkan bahwa 1 adalah perusahaan yang melakukan *hedging* dan yang 0 adalah perusahaan yang tidak melakukan *hedging*. Rata-rata peringkat tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *hedging* mempunyai rata-rata yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang

tidak melakukan *hedging*. Variabel dependen nilai perusahaan mempunyai rata-rata nilai investasi yang melakukan *hedging* lebih tinggi sebesar 187,91 dibandingkan rata-rata nilai investasi yang tidak melakukan *hedging*. Rata-rata dari variabel tersebut mempunyai rata-rata nilai investasi yang lebih tinggi pada perusahaan yang melakukan *hedging* dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *hedging*.

Tabel 9
Hasil Pengujian Kruskal Wallis (Test Statistik)

	Nilai Perusahaan
Chi-Square	1,486
df	1
Asymp. Sig.	0,223

Sumber: Hasil Olah data SPSS

Hasil menunjukkan nilai signifikansi variabel nilai perusahaan yaitu sebesar 0,223 lebih besar dari 0,05 sehingga keputusan hipotesisnya adalah menolak H_0 . Artinya nilai perusahaan tidak cenderung lebih tinggi pada perusahaan yang melakukan *hedging* dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *hedging*.

Penelitian ini menggunakan jenis pengujian ANOVA, namun pada saat pengujian normalitas data tidak terdistribusi normal sehingga asumsi ANOVA tidak terpenuhi sehingga peneliti menggunakan metode non parametrik. tes menggunakan *Kruskall. – Statistik uji Kruskal Wallis non-parametrik dan Wallis Rank*.

Hasil uji non parametrik dengan *Kruskal-Wallis Rank* menunjukkan bahwa nilai *mean* variabel perusahaan yang dilindungi nilai lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak dilindungi nilai. Namun, tidak ada kesimpulan langsung yang dapat diambil dari hasil rata-rata tersebut, karena bisa jadi perbedaan tersebut hanya sekedar kesalahan sampling, sehingga uji *Kruskall Wallis Rank* tidak dapat digunakan sepenuhnya dalam pengambilan keputusan. Hasil uji non parametrik *Kruskall-Wallis Test Statistics* memperoleh nilai signifikan sebesar 0,223 lebih besar dari 0,05 yang berarti mencerminkan penolakan ukuran cakupan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Penelitian ini menguji dampak *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia selama periode 2016-2018 dengan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen atau variabel terikat. Hasil penelitian ini menolak uji hipotesis yang berarti bahwa *hedging* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang melakukan *hedging* tidak mempunyai perbedaan nilai perusahaan dibandingkan dengan yang tidak melakukan *hedging*. Perusahaan yang tidak menggunakan lindung nilai telah menerapkan manajemen yang baik sehingga tindakan lindung nilai tidak terlalu signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Dampak penelitian mengenai pengaruh strategi *hedging* perusahaan perusahaan yang terdaftar di Indonesia terhadap nilai perusahaan dapat diringkas

sebagai berikut: Pentingnya lindung nilai: Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *hedging* umumnya memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa strategi *hedging* dapat menjadi alat penting dalam manajemen risiko, terutama bagi perusahaan ekspor- impor yang terkena fluktuasi nilai tukar. Keputusan Manajemen: Hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan kepada manajemen perusahaan mengenai penggunaan strategi keamanan. Manajemen sebaiknya mempertimbangkan penerapan *hedging* sebagai bagian dari strategi keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Implikasi bagi Investor: Memahami dampak *hedging* terhadap nilai perusahaan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Perusahaan yang menerapkan *hedging* dinilai lebih stabil dan memiliki prospek lebih baik sehingga menarik minat investor. Kebijakan perusahaan: Penelitian ini juga dapat mendorong perusahaan untuk mengembangkan kebijakan manajemen risiko yang lebih baik dan penggunaan instrumen keuangan untuk melakukan *hedging* sehingga nilai perusahaan terlindungi dari risiko yang tidak terduga. Penelitian Lebih Lanjut: Temuan ini membuka jalan untuk penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan bagaimana mengoptimalkan strategi lindung nilai dalam konteks yang berbeda. Dengan demikian, implikasi penelitian ini tidak hanya penting bagi perusahaan itu sendiri, namun juga bagi pemangku kepentingan lainnya, termasuk investor dan pengambil keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Basyid, Hermanto Siregar, and Tb Nur Ahmad Maulana. 2017. "Penggunaan Hedging Oleh Perusahaan Telekomunikasi Yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen* 3 (3): 435–46. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.435>.
- Ahmed, Hany, Alcino Azevedo, and Yilmaz Guney. 2014. "The Effect of Hedging on Firm Value and Performance: Evidence from the Nonfinancial UK Firms." *Igarss 2014* 44 (1): 1–5. [http://www.efmaefm.org/0EFMAMEETINGS/EFMA ANNUAL MEETINGS/2014-Rome/papers/EFMA2014_0342_fullpaper.pdf](http://www.efmaefm.org/0EFMAMEETINGS/EFMA%20ANNUAL%20MEETINGS/2014-Rome/papers/EFMA2014_0342_fullpaper.pdf).
- Astyrianti, Nyoman Norita. 2017. "DIVIDEN DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING PT . UNILEVER TBK Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali-Indonesia Email : Norita.Astyrianti@yahoo.Com ABSTRAK Pada Era Globalisasi Telah Mampu Memunculkan Suatu Interaksi Dengan Be" 6 (3): 1312–39.
- Nguyen Thanh. 2019. "Optimal Cash Holding Ratio for Non-Financial Firms in Vietnam Stock Exchange Market." *Journal of Risk and Financial Management* 12 (2): 104. <https://doi.org/10.3390/jrfm12020104>.
- Nova, Mariana, António Cerqueira, and Elisio Brandão. 2015. "Hedging With Derivatives and Firm Value: Evidence for the Non Financial Firms Listed on the London Stock Exchange." *Research Work in Progress*, no. December: 1–47. <http://wps.fep.up.pt/wps/wp568.pdf>.
- Pasaribu, Ungkap Rejeki, Nunung Nuryartono, and Trias Andati. 2019.

- “Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen* 1: 1–8. <https://doi.org/10.17358/jabm.5.3.441>.
- Pratama, I Gusti Bagus angga, and I Gusti Bagus Wiksuana. 2018. “Pengaruh Ukuran Perusahaan-Dan Leverage.” *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (2): 1338–67.
- Satria, Chandra, Doly Nofiansyah, and M Fazal Rizvi. 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>.
- Situmeang, Yohana Mutiara Lambok, and Ni Luh Putu Wiagustini. 2018. “PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HEDGING SEBAGAI MEDIASI PADA PERUSAHAAN BUMN GO-PUBLIC Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana PENDAHULUAN Globalisasi Ditandai Dengan Adanya Ekonomi Internasional Yang Mencakup Hu.” *Unud, E-Jurnal Manajemen* 7 (3): 1368–96.
- Triaryati, Nyoman, and RM Satwika Putra Jiwandhana. 2016. “Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur Indonesia.” *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (1): 31–58.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisa Multivariete* dengan Program IBM SPSS 23: Edisi kedelapan. Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisa Multivariete* dengan Program IBM SPSS 25: Edisi kesembilan. Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro.
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/8/PBI/2013 tentang “Transaksi Lindung Nilai Kepada Bank”
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/3/PBI/2015 Tahun 2015 Kewajiban Penggunaan Rupiah di Wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia
- Sanusi, Anwar. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis* Cetakan Keenam. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2013. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitaitaif dan R & D*. Bandung:Alfabeta.
- www.idx.go.id