



**PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS, LEVERAGE, GROWTH OPPORTUNITY* DAN *FOREIGN DEBT* TERHADAP *HEDGING DECISION* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *OIL, GAS, DAN COAL* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Rakhmah Rizka Fadhilah<sup>1)</sup>, Roza Linda\*<sup>2)</sup>**

<sup>1),2)</sup> Universitas Islam Sultan Syarif Kasim Riau

*Corresponding Author*

*rozalinda@uin-suska.ac.id*

**Abstract.** *This study aims to determine the effect of financial distress, leverage (debt to equity ratio), growth opportunity, and foreign debt on hedging decisions in oil, gas, and coal sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange 2021-2023 period using binary logistic regression. The total population in this study were 82 oil, gas, and coal sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2021-2023 period. There were 29 companies that met the criteria to be used as sampled in this study. The type of data used was secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX). simultaneous significant test result seen from the Omnibus Test of Model table that there is an influence of financial distress, leverage (debt to equity ratio), growth opportunity, and foreign debt on hedging decisions, while partially, the variable financial distress has a significant effect, leverage (debt to equity ratio) has a significant effect, and growth opportunity has a significant effect on hedging severity, while foreign debt has no effect on hedging decisions.*

**Keywords:** *Financial Distress, Leverage, Growth Opportunity, Foreign Debt, Hedging Decision*

**Abstrak.** *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kesulitan keuangan, leverage (debt to equity ratio), peluang pertumbuhan, dan hutang luar negeri terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sub sektor oil, gas, dan coal di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023 dengan menggunakan regresi logistic biner. Jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 82 perusahaan sub sektor oil, gas, dan coal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sample dalam penelitian ini berjumlah 29 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil Uji signifikan secara simultan yang dilihat dari tabel Omnibus Test of Model bahwa terdapat pengaruh dari kesulitan keuangan, leverage (debt to equity ratio), peluang pertumbuhan, dan hutang luar negeri terhadap keputusan lindung nilai, sedangkan secara parsial, variabel kesulitan keuangan berpengaruh signifikan, leverage (debt to equity ratio) berpengaruh signifikan, dan peluang pertumbuhan berpengaruh signifikan, sedangkan hutang luar negeri tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan lindung nilai.*

**Kata kunci:** *Kesulitan Keuangan, Leverage, Peluang Pertumbuhan, Hutang Luar Negeri, Keputusan Lindung Nilai dan Regresi Logistik*

## 1. Pendahuluan

Perkembangan perekonomian internasional yang semakin pesat ditandai dengan adanya arus perdagangan, modal dan barang antar negara. Ketika perusahaan multinasional dari berbagai negara menjalankan bisnisnya, mereka tidak lepas dari aktivitas perdagangan internasional. Perdagangan internasional adalah kegiatan jual beli yang dilakukan dengan pihak luar atau dengan antar negara. Perdagangan internasional ditopang oleh berbagai hal, antara lain keinginan untuk memenuhi kebutuhan barang dan jasa serta memperoleh keuntungan yang meningkatkan pendapatan dalam negeri, serta



perbedaan pengetahuan dan kemampuan teknologi dalam mengolah sumber daya yang ada (Marhaenis & Artini, 2020).

Manajemen risiko yang bisa dilakukan oleh perusahaan untuk menghadapi salah satu resiko terbesar dari perdagangan internasional yakni kurs mata uang asing atau nilai tukar yaitu dengan melakukan melakukan aktivitas *hedging* (lindung nilai) yang sudah terbukti dapat meminimalisir kerugian dari perubahan kurs mata uang, namun tidak semua perusahaan yang terpengaruh risiko fluktuasi mata uang asing melakukan tindakan *hedging* (Zahra et al., 2020).

*Hedging* (lindung nilai) merupakan suatu tindakan yang dilakukan untuk meminimalkan risiko kerugian yang disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar atau suku bunga di masa yang akan datang. Dalam Peraturan Menteri Keuangan no.12/PMK.08/2013 *hedging* atau lindung nilai adalah cara yang dilakukan untuk memitigasi risiko dan melindungi aset atau kewajiban terhadap risiko fluktuasi tingkat bunga atau mata uang di masa mendatang. Aktivitas *hedging* hampir serupa dengan membayar asuransi, karena memberikan sebuah perlindungan atau proteksi terhadap hal-hal yang tidak diinginkan dalam bisnis. Kebijakan *hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif (Setiawan, 2019).

**Gambar.1 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (USD)**



sumber : [www.investing.com](http://www.investing.com), 2024

Berdasarkan gambar 1 nilai tukar rupiah terhadap dollar 2 tahun terakhir sangat jauh atau begitu meningkat dibanding Maret 2021 yang berada di kisaran IDR 13.572 per 1,00 USD. Jika dilihat pada grafik, rata-rata nilai tukar 2 tahun terakhir berada di kisaran IDR 14.680-16.371 per 1.00 USD. Selama 5 tahun terakhir pun, nilai tukar USD terhadap rupiah mencapai IDR 16.400 per 1,00 USD. Nilai tukar melemah drastis terjadi pada Maret 2020 lalu. Gambar grafik kurs tersebut menunjukkan bahwa terdapat fluktuasi nilai tukar USD terhadap IDR per tahunnya yang dimulai dari Januari 2020 hingga Juli 2024.

Kurs rupiah terhadap USD yang sangat fluktuatif menjadi rambu rambu yang harus diperhatikan oleh perusahaan saat melakukan perdagangan internasional. Dari gambar 1.1 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai rupiah secara terus menerus melemah terhadap USD. Hal ini dapat berpengaruh terhadap hutang dollar perusahaan dan transaksi bisnis



perusahaan di perdagangan internasional sehingga akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga Juni 2023 saham energi menjadi salah satu indeks sektoral dengan kinerja terburuk dengan penurunan mencapai 23,76%. Saham energi terpuruk karena adanya imbas dari harga komoditas yang anjlok sejak awal tahun. Jika dilihat dari segmen bisnisnya, dalam segmen minyak, gas dan batu bara masih dipimpin oleh PT Bayan Resources Tbk (BYAN) dari segi market cap yang mencapai Rp516.667 triliun. Namun meski kapitalisasi masih tinggi, saham BYAN terpantau turun, sempat menembus Rp23.800 di Januari 2023 dan kemudian ditutup Rp15.500 pada 27 Juni 2023. Masih dalam segmen bisnis yang sama, emiten batu bara lainnya yakni PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) juga masih mencatatkan market cap Rp71.329 triliun per Juni 2023. Sama seperti BYAN, saham ADRO juga terpantau turun dari Rp3.850 menjadi Rp2.230 pada akhir Juni. Untuk segmen emiten gas, PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) juga mencatatkan penurunan dari segi harga saham. Saham PGAS sempat menembus Rp1.770 pada Januari lalu dan kemudian turun ke Rp1.305 pada Juni 2023. Terakhir, segmen bisnis minyak di sektor energi seperti PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) yang mencatat penurunan signifikan dalam harga sahamnya. Sempat tembus Rp1.430 per saham di Januari, namun pada Juni 2023 menyentuh Rp890 (Ariesta, 2023).

Hal tersebut memicu perusahaan pertambangan yang cenderung melakukan utang dalam bentuk valuta asing. Dimana dengan besarnya utang dalam bentuk mata uang asing akan menimbulkan kerugian, karena harus mengeluarkan mata uang lokal lebih banyak. Fluktuasi kurs ini tentu akan memunculkan risiko untuk perusahaan. Oleh sebab itu, melakukan hedging adalah keputusan yang perlu dipertimbangkan untuk meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar tersebut (Ramadhani & Juwita, 2023).

**Tabel 1**

**Data Utang Luar Negeri Indonesia (dalam bentuk Milliar USD)**

Tahun	ULN Indonesia	Sektor pertambangan
2019	403,5	33,6
2020	416,9	36,1
2021	413,9	37,7
2022	396,5	36,9
2023	408,5	33,1

Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), 2024

Statistik Utang Luar Negeri (SULNI) yang diterbitkan BI, terdapat beberapa sektor yang memiliki utang luar negeri terbesar, yaitu sektor pertambangan dan penggalian, industri pengadaan listrik, uap atau air panas, industri pengolahan atau manufaktur, jasa administrasi pemerintahan, dan jasa keuangan dan akuntansi. Utang luar negeri pada sektor Pertambangan dan penggalian tercatat US\$ 33,6 Miliar pada tahun 2019. Pada tahun 2020 sampai 2021 mengalami kenaikan hingga US\$ 37,7 Miliar, hingga pada tahun 2023 mengalami penurunan hingga mencatatkan angka sebesar US\$ 33,1 Miliar. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan pertambangan memiliki utang luar negeri cukup besar dan berhubungan dengan fluktuasi mata uang asing yang dapat menimbulkan timbulnya risiko terhadap perusahaan (Musti, 2024).



Selain didorong oleh faktor-faktor eksternal, perusahaan yang memiliki *exposure* valuta asing juga terdorong melakukan *hedging* karena beberapa faktor internal salah satunya ialah leverage, leverage di proksikan sebagai *debt to equity ratio*. Dimana DER merupakan salah satu rasio leverage keuangan yang memberikan informasi sejauh mana modal perusahaan yang diperoleh dari hutang. Sebuah perusahaan yang mempunyai rasio leverage tinggi, maka semakin tinggi pula risiko yang dihadapi perusahaan dikarenakan suku bunga yang lebih tinggi sehingga manajemen akan meminimalisir risiko tersebut dengan melakukan aktivitas *hedging* (Musti, 2024)

Pada penelitian (Petriyani, 2020), Hasil menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif mata uang asing. Semakin tinggi hutang jangka pendeknya maupun jangka panjang maka perusahaan tersebut akan menggunakan *hedging* apalagi jika transaksi menggunakan USD karena ketika kurs valuta asing meninggi maka tidak memperlmasalahakan akan terjadinya hutang yang tinggi karena sudah menggunakan kebijakan *hedging*.

*Financial distress* dapat didefinisikan sebagai kondisi arus kas yang rendah bagi perusahaan yang dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban (hutang). Ketika perusahaan berhutang dalam bentuk *foreign currency* maka jumlah hutang akan terpengaruh oleh tingkat kurs dan berpeluang menyebabkan *financial distress*.

*Growth opportunity* adalah suatu yang menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu Perusahaan. *Growth opportunity* yang diproksikan *Market to book value* menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*Market Value of Equity*) dengan nilai bukunya (*book value of equity*). *Market to book value* terus mengalami penurunan (Maghfiroh, 2020).

Faktor berikutnya yang mempengaruhi pengambilan keputusan *hedging* adalah *foreign debt*. Tingginya *foreign debt* bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan memiliki potensi risiko fluktuasi rupiah terhadap valas. , semakin besar jumlah *foreign debt* suatu perusahaan, semakin penting bagi perusahaan untuk menerapkan strategi *hedging* (lindung nilai) (Hadini & Desmiza, 2024).

## 2. Tinjauan Pustaka

### Teori Keagenan

Kehidupan Teori keagenan Jensen & Meckling (1976) dalam (Normalisa et al., 2021) menerangkan adanya kontrak yang membatasi antara agen dan principal, dalam teori ini juga terjadi pemisahan antara principal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak dan pengelola dana principal). Perbedaan pendapat antara principal dan agen akan menyebabkan terjadinya *agency conflict*. Jika dalam suatu perusahaan manajer atau agen secara bersama-sama saling meningkatkan utilitas atau kekayaannya masing-masing dan memiliki tujuan serta motivasi yang bertentangan maka para manajer atau agen akan berbuat tidak sesuai dengan kepentingan principal.

Seringkali agen dihadapkan pilihan dimana mereka harus membuat keputusan untuk keberlangsungan perusahaan. Agen akan berperilaku oportunistik karena keputusan yang dibuatnya selain mempengaruhi perusahaan juga mempengaruhi pekerjaan mereka. Mereka berusaha menempatkan perusahaan dalam posisi yang aman untuk



menghindarkan perusahaan dari risiko kebangkrutan. Manajemen sebagai agen di dalam perusahaan cenderung membuat keputusan yang lebih menguntungkan untuk dirinya dimana risiko keputusan tersebut lebih kecil guna menghindari kerugian besar apabila terjadi kerugian. Oleh karena itu, manajemen perusahaan akan melakukan *Hedging* untuk menghindari risiko dan sebagai tanggapan atas masalah agensi yang terjadi (Purba, 2023).

### **Lindung nilai (*Hedging*)**

Keputusan lindung nilai adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan aktivitas lindung nilai dengan menggunakan instrumen derivatif valuta asing seperti forward, futures, option, dan kontrak swap. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy dan memiliki nilai 1 untuk perusahaan lindung nilai. Di sisi lain, perusahaan non-lindung nilai diberi nilai '0' (Fadillah, 2023).

### **Financial distresses**

*Financial distress* mencerminkan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan.. Ketidakmampuan melunasi hutang menunjukkan kinerja negatif dan menjurus *default*, yang berarti melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum (Bodroastuti et al., 2019). Pengukuran finansial distress menurut (Marhaenis & Artini, 2020) dapat diterangkan melalui perhitungan altman z-score yang ditemukan oleh Edward I. Altman. Altman z-score pada perusahaan sektor pertambangan ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z = 1,2(WCTA) + 1,4(RET A) + 3,3(EBITTA) + 0,6(MVEBVL) + 1(STA)..$$

WCTA : *Working Capotal to Total Asset* (modal kerja/aset total)

RET A : *Retained Earning to Total Asset* (laba ditahan/aset total)

EBITTA : *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* (laba sebelum bunga dan pajak/aset total)

MVEBVL : *Market Value of Equity to Total Liabilities* (nilai pasar ekuitas/hutang total)

STA : *Sales to Total Asset* (penjualan/aset total)

### **Leverage**

Leverage merupakan rasio untuk mengetahui dan mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaannya melalui utang. Dengan kata lain leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar utang yang ditanggung oleh perusahaan dan mengukur sejauh mana kegiatan perusahaan dibiayai dengan utang seperti pembayaran bunga atas utang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Proksi yang digunakan dalam pengukuran variabel leverage dalam penelitian ini adalah menggunakan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to equity ratio* bertanggung jawab kepada kreditor dalam hal melunasi semua utang-utangnya dengan menggunakan modal pemilik (Rahmadina et al., 2023). Formula rasio ini yaitu sebagai berikut:(Rahmadina et al., 2023)

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Modal (Equity)}}$$

### **Growth opportunity**

*Growth opportunity* atau peluang pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan (Amaliyah, 2020). Menurut



(Marhaenis & Artini, 2020) pengukuran *ghrowth opportunity* bisa dihitung dengan menggunakan perbandingan antara MVE ( *market value of equity*) dengan BVE ( *book value of equity*). MVE adalah hasil perkalian dari harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar. BVE diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban maka dalam mengukur Growth opportunity menggunakan formulasi sebagai berikut:

$$rowth Opportunities = \frac{MVE}{BVE}$$

MVE : *Market Value of Equity*

BVE : *Book Value of Equity*

### **Foreign debt**

*Foreign debt* merupakan liabilitas perusahaan yang berdenominasi mata uang asing. Dalam penelitian ini, *foreign debt* disebut sebagai “perbandingan jumlah liabilitas perusahaan dalam mata uang asing dengan jumlah liabilitas perusahaan”(Fadillah, 2023). Menurut penelitian (Fadillah, 2023) *foreign debt* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Foreign Debt = \frac{Utang\ dalam\ mata\ uang\ asing}{Total\ Utang}$$

### **3. Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data yang digunakan adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan sub sektor oil, gas, dan coal yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 yaitu berjumlah 82 perusahaan. Penentuan sampel dari populasi dipilih peneliti dengan menggunakan *purposive sampling*. Analisis yang digunakan yaitu regresi logistic dengan program SPSS versi 30. Tahapan dalam pengujian regresi logistik (*logistic regression*) adalah dengan statistik deskriptif dan pengujian hipotesis penelitian.

Adapun kriteria-kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor oil, gas dan coal yang berturut-turut terdaftar di BEI selama periode dilakukannya penelitian 2021-2023
2. Perusahaan sub sektor oil, gas dan coal yang memiliki laporan keuangan lengkap sesuai dengan variabel penelitian dari tahun 2021-2023
3. Perusahaan sub sektor oil, gas dan coal yang memiliki utang dalam mata uang asing selama periode dilakukannya penelitian dari tahun 2021-2023

Berikut ini proses penentuan sampel sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan diatas:

**Tabel 2 Rincian Sampel**

No	Kriteria Penetapan Sampel	Jumlah
1.	Populasi	82
2.	Perusahaan sub sektor <i>oil</i> , gas, dan <i>coal</i> yang tidak terdaftar di BEI secara terus-menerus selama periode 2021-2023	(16)



3.	Perusahaan sub sektor oil, gas, dan coal yang tidak memiliki laporan lengkap sesuai variable penelitian selama periode 2021-2023	(12)
4.	Perusahaan sub sektor oil, gas, dan coal yang tidak memiliki utang luar negeri selama periode 2021-2023	(25)
Jumlah sampel penelitian tahun 2021-2023		29

Sumber: Data Diolah, 2025

#### 4. Hasil dan Pembahasan

##### Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian statistic deskriptif ini menggunakan alat bantu software *IBM SPSS 30* dan *Microsoft Excel 2016*. Adapun deskripsi dari variable penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 3 Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Financial Distress	87	.410	23.970	3.95340	4.646074
Leverage	87	.05	8.45	1.2999	1.39608
Growth Opportunity	87	.07	32.62	2.4385	5.57644
Foreign Debt	87	.0002	1.2200	.210080	.2766822
Keputusan Hedging	87	0	1	.61	.491
Valid N (listwise)	87				

Sumber: Data Olahan SPSS 30, 202

Nilai rata rata *financial distress* pada Perusahaan sub sektor *oil, gas, dan coal* periode 2021-2023 sebesar 3,95340, untuk nilai rata-rata *leverage* sebesar 1,2999, nilai rata-rata *growth opportunity* sebesar 2,4385 dan nilai rata-rata *foreign debt* sebesar 0,210080.

Nilai minimum *financial distress* pada Perusahaan sub sektor *oil, gas, dan coal* periode 2021-2023 diperoleh oleh PT Atlas Resources Tbk. pada tahun 2021 sebesar 0,72. Untuk nilai minimum *leverage* diperoleh oleh PT Sumber Energi Andalan Tbk. pada tahun 2022 sebesar 0,05. Nilai minimum pada *growth opportunity* diperoleh oleh PT adaro energy Indonesia Tbk pada tahun 2022 sebesar 0,07, dan nilai minimum *foreign debt* diperoleh oleh PT Bayan Resources Tbk pada tahun 2023 sebesar 0,0002.

Nilai maksimum *financial distress* pada Perusahaan sub sektor *oil, gas, dan coal* periode 2021-2023 diperoleh oleh PT Transcoal Pacifik Tbk pada tahun 2021 sebesar 23,97, untuk nilai maksimum *leverage* diperoleh oleh PT Atlas Resources Tbk pada tahun 2021 sebesar 8,45. Untuk nilai *Growth Opportunity* diperoleh oleh PT Transcoal Pacifik Tbk pada tahun 2021 sebesar 32,62 dan untuk nilai maksimum *Foreign Debt* diperoleh oleh PT Mitrahahtera Segara Sejati Tbk pada tahun 2021 sebesar 1,2200.

##### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Tolerance	VIF
1	Financial Distress	.130	7.673
	Leverage	.782	1.279
	Growth Opportunity	.137	7.316
	Foreign Debt	.890	1.124

Sumber: Data Olahan SPSS 30, 2025



Uji Multikolinieritas dengan melalui uji *Variance Inflation Factor* (VIF) pada tabel 4 diatas, menunjukkan bahwa setiap masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari asumsi klasik statistik dan dapat digunakan pada penelitian selanjutnya.

**Analisis Regresi Logistik**

**Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)**

**Tabel 5 Hasil Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)  
(Block 0 : Beginning Block)**

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0 1	116.426	.437
2	116.425	.444
3	116.425	.444

Sumber: Data Olahan SPSS 30, 2025

**Tabel 6 Hasil Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)  
(Block 1 : Method = Enter )**

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constan	FS	DER	GO	FD
Step 1 1	102.799	1.706	-.367	-.373	.254	.350
2	102.504	1.950	-.430	-.436	.300	.466
3	102.503	1.963	-.434	-.439	.303	.475
4	102.503	1.963	-.434	-.439	.303	.475

Sumber: Data Olahan SPSS 30, 2025

Berdasarkan Tabel 5 dan 6 didapat hasil penilaian keseluruhan model dimana nilai -2Log likelihood pada Block 0: *Beggining Block* tabel 5 adalah sebesar 116,425 dimana hanya menggunakan konstantanya saja tanpa menggunakan variable independen. Sedangkan jika variabel *Financial Distress, Debt To Equity Ratio (DER), Growth opportunity (GO), dan Foreign Debt* dimasukkan dalam model, maka nilai -2Log likelihood lebih kecil menjadi 102,503 yang berarti model dengan variabel *Financial Distress, Debt To Equity Ratio (DER), Growth opportunity (GO), dan Foreign Debt* d yaitu dalam tabel 6 atau *block 1: Method Enter* menunjukkan model regresi yang menggunakan variabel bebas lebih kecil, sehingga model regresi logistik yang melibatkan variabel bebas lebih baik dan cocok dengan data.

**Koefisien Determinasi (Cox and Snell's R square)**

Untuk melihat kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel Keputusan *Hedging*. digunakan nilai *Cox and Snell R square* dan *Nagelkerke R square* pada regresi linear. Nilai *Nagelkerke R square* merupakan nilai *R square* pada regresi linear

**Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	102.503	.148	.200

Sumber: Data Olahan SPSS 30, 2025



Dari hasil di atas didapat nilai Nagelkerke *R square* sebesar 0,200 yang lebih besar daripada nilai Cox dan Snell *R square*, yang menunjukkan bahwa kemampuan keempat variabel bebas dalam menjelaskan varians Keputusan *Hedging* adalah sebesar 20 % dan terdapat faktor lain yang menjelaskan varians Keputusan *Hedging*.

## Menguji Kelayakan Model Regresi ( *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* )

**Tabel 8 Hasil Uji Kelayakan Model Regresi**

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	9.334	8	.315

Sumber: Data Olahan SPSS 30, 2025

Hasil Pengujian berdasarkan tabel 8 Menunjukkan *Chi square* sebesar 9,334 dengan nilai probabilitas signifikan sebesar  $0,315 > 0,05$ . Hal ini berarti model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang di prediksi dengan klasifikasi yang diamati, dapat dikatakan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

## Pengujian Hipotesis Penelitian

### a. Uji Signifikansi Model Secara Simultan ( *Omnibus Test of Model Coeficients* )

**Tabel 9 Hasil Uji Signifikansi**

	Chi-square	Df	Sig.
Step 1			
Step	13.922	4	.008
Block	13.922	4	.008
Model	13.022	4	.008

Sumber: Data Olahan SPSS 30, 2025

Berdasarkan hasil tabel 9 Nilai *Omnibus Test of Model* dilihat dari Uji *Chi square* yang mempunyai nilai 13,922 dengan  $df=4$ , hasil tersebut berarti model regresi logistik layak dipakai untuk analisis selanjutnya. Hasil *Chi square* didukung oleh nilai signifikansi  $< 0.05$ .

Untuk nilai signifikan omnibus test sebesar 0,008 yang berarti  $< 0,05$  karena menggunakan taraf kepercayaan 95%. *Omnibus Test* menghasilkan nilai signifikansi yang lebih rendah dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari setidaknya satu variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 0 di tolak, yang berarti *Financial Distress*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Growth opportunity (GO)*, dan *Foreign Debt* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Keputusan *Hedging*.

### b. Uji Signifikansi Model Secara Parsial ( Uji Wald )

Pengujian signifikansi pengaruh parsial bertujuan untuk menguji setiap variabel dengan melihat kolom signifikansi. Prosedur pengujian pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05) yang berarti variabel-variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependennya jika nilai



probabilitas < 0,05 namun sebaiknya, jika probabilitas > 0,05 maka tidak berpengaruh parsial terhadap variabel depedennya.

**Tabel 10 Hasil Uji Wald**

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	95% C.I for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step 1 <sup>a</sup>	FS	-.434	.133	10.563	1	.001	.648	.499	.842
	DER	-.439	.198	4.943	1	.026	.645	.438	.949
	GO	.303	.111	7.450	1	.006	1.354	1.089	1.683
	FD	.475	.925	.264	1	.607	1.609	.263	9.856
	Constant	1.963	568	11.949	1	<.001	7.124		

Sumber: Data Olahan SPSS 30, 2025

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 10 dapat diketahui model regresi yang dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\ln \left( \frac{pt}{1 - pt} \right) = b_0 + b_1 FS + b_2 DER + b_3 GO + b_4 FD + et$$

Tabel 10 Menunjukkan bahwa Variabel *Financial distress* memiliki nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$  yang berarti berpengaruh signifikan terhadap Keputusan *Hedging, Leverage* dengan indikator *Debt to equity ratio* memiliki nilai signifikansi  $0,026 < 0,05$  yang berarti berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Hedging, Growth opportunity* memiliki nilai signifikansi  $0,006 < 0,05$  yang berarti *Growth opportunity* berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*, dan variabel *Foreign Debt* tidak berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi *Foreign Debt*  $0,607 > 0,05$  yang berarti tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*.

## 5. Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Finansial distress, leverage, growth opportunity dan foreign debt* terhadap *hedging decision* pada perusahaan sub sektor *oil, gas, dan coal* di BEI. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan uji regresi logistik, maka Kesimpulan yang didapatkan yaitu secara *simultan Financial distress, leverage, growth opportunity dan foreign debt* memiliki pengaruh terhadap Keputusan *hedging* pada Perusahaan sub sektor *oil, gas, dan coal* periode 2021-2023 dan secara parsial rasio *financial distress, leverage (Debt to equity ratio)* dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap Keputusan *hedging*. Sementara rasio *foreign debt* tidak berpengaruh terhadap Keputusan *hedging*.

Bagi Perusahaan sub sektor *oil, gas dan coal* khususnya yang melakukan tansaksi internasional yang menghadapi ketidak pastian akibat dari fluktuasi valutas asing sebaiknya menggunakan *hedging* Ketika kondisi perekonomian tertentu untuk melindungi Perusahaan. Bagi investor yang ingin melakukan investasi pada Perusahaan sub sektor *oil, gas dan coal* perlu memperhatikan variabel *financial distress, leverage dan growth opportunity* karena variabel tersebut berpengaruh terhadap Keputusan *hedging* sehingga dapat diketahui bagaimana kemampuan Perusahaan dalam mengelola risiko yang sedang dan akan dihadapi. peneliti selanjutnya disarankan dapat meneliti lebih lanjut mengenai factor-faktor yang mempengaruhi Keputusan *hedging* selain dari variabel dalam penelitsn ini seperti *corporate governance* dan volatilitas harga komoditas



## 6. Referensi

- Abdi, M. N., Koesoemasari, D. S. P., Nasihin, I., Dewi, N. N. S. R. T., Oktariza, L. A., Susanti, N. I., Devi, D. F., & Dewi, N. S. (2023). *Perencanaan Keuangan Perusahaan* (M. A. Najib (ed.); 1st ed., Issue May). Penamuda Media.
- Afrida, A. (2021). Pengaruh Financial Distress, Firm Size Dan Growth Opportunity Terhadap Keputusan Hedging Pada. *Eko Dan Bisnis (Riau Economics and Business Review)*, 12(2), 105–116. <https://ekobis.stieriau-akbar.ac.id/index.php/Ekobis/article/view/320>
- Amaliyah, I. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunity, Firm Size, Managerial Ownership Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *STEI Ekonomi, XX(xx)*, 1–16. <http://www.idx.co.id>.
- Ariesta, A. (2023). *Enam Indeks Sektoral Dengan Kinerja Terburuk Di 2023*. IDX Channel. <https://www.idxchannel.com/market-news/enam-indeks-sektoral-saham-dengan-kinerja-terburuk-di-2023>
- Bodroastuti, T., Paranita, E. S., Ratnasari, L., Tinggi, S., Ekonomi, I., & Manggala, W. (2019). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hedging Perusahaan Di Indonesia. *Valid Jurnal Ilmiah*, 16(1), 71–84.
- Bonita, I. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Valuta Asing sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Automotive and Allied Products yang terdaftar di BEI Periode 2011-2017). *Akutansi Maranatha*, 11(2), 262–275. <http://journal.maranatha.edu>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals Of Financial Management* (N. Setyaningsih (ed.); 15th ed.). Cengage.
- Darmawi, H. (2019). *Manajemen Risiko* (Suryani (ed.); 3rd ed.). PT Bumi Aksara.
- Dencik, A. B. (2019). *Statistik Multivarait, Analisis Anova, Manova, Ancona, Mancona, Repeated, Measures Dengan Aplikasi Excel dan Spss* (1st ed.). Rajagrafindo Persada.
- Fadillah, F. (2023). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021*. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
- Fahmi, I. (2014a). *Manajemen Keuangan Dan Pasar Modal* (1st ed.). Mitra Wacana Media.
- Fahmi, I. (2014b). *Manajemen Risiko Teori, Kasus, Dan Solusi* (4th ed.). Alfabeta.
- Febrianti, B., & Cindiyasari, S. A. (2024). Pengaruh Foreign Debt , Liquidity dan Firm Size terhadap Hedging Decision ( Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2023 ). 5(5), 957–966.
- Finajina, A. T., Fadah, I., & Singgih, M. (2014). Analisis Hedging Strategy Pada Utang Luar Negeri Negara Madagascar. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, 1–3.
- 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>



- Kinasih, R., & Mahardika, D. P. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Keputusan Hedging (Studi Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017). *Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akutansi)*, 3(1), 1–18.
- Kodriyah, K., Mahardini, N. Y., & Rosnia, R. (2019). Analisis hedging determinants dengan instrumen foreign currency derivative (The analysis of hedging determinant with foreign currency derivative instrument). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 1(1), 17–26. <https://doi.org/10.35912/jakman.v1i1.3>
- Larasati, A. A., & Wijaya, E. (2022). Detreminan Faktor-Faktor Keputusan Hedging Dengan Instrumen Derivatif Pada Perusahaan Manufaktur. *Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 193–204. <https://doi.org/10.26905/jbm.v9i2.8853>
- M.Si., D. D. A. H., & S.U., D. M. (2014). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). EKONISIA.
- Maghfiroh, L. (2020). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Growth Opportunity, Financial Distress, Firm Size, Terhadap Keputusan Hedging*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Mahasari, A. K. R., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Hedging Keputusan Industri Barang Konsumsi Terhadap Bursa Efek Indonesia. *Penelitian Humoniora Dan Ilmu Amerika (AJHSSR)*, 4(10), 106–113.
- Marhaenis, L. G., & Artini, L. G. S. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunities Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Pertambangan Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(5), 1778. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i05.p07>
- Mondani, Ayu, I. R., & Susanti. (2022). *Pengaruh Foreign Debt, Firm Size dan Profitability Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Listing di BEI Periode 2020-2022*. Instirut Darma Informatika Dan Darmawijaya.
- Moningka, R. S., Tulung, J. E., & Wangke, S. J. C. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Hedging pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, Dan Hukum)*, 6(1), 427–436. <https://e-journal.uajy.ac.id/29413/>
- MUI, D. S. N. (2015). *Fatwa DSN Tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (AL-Tahawiyiyuth AL-Islami/Islamic Hedging) Atas Nilai Tukar*.
- Musti, S. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023*. universitas Pancasakti Tegal.
- Normalisa, Azmi, Z., & Rodiah, S. (2021). Determinan Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *SNEBA Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Bisnis & Akuntansi*, 1, 155–168.
- Nufus, iif fitriatun. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth Opportunity, Nilai Perusahaan Dan Financial Distress Terhadap Keputusan Penggunaan Swap Mata Uang Untuk Hedging (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2020)*. Universitas Pancasila Tegal.



- Petriyani, S. (2020). *Faktor- Faktor Hedging Sebagai Determinan Keputusan Hedging Dengan Instrumen Derivatif Mata Uang Asing (Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019)*. Universitas Pancasila Tegal.
- Purba, R. B. (2023). Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi Cetakan. In *Merdeka Kreasi* (1st ed.). Merdeka Kreasi.
- Rahmadina, R., Mahardika, D. P. K., & Murti, G. tresna. (2023). Leverage, Liquidity, Dan Growth Opportunity Terhadap Keputusan Hedging (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021). *E-Proceeding of Management*, 10(4), 2006–2017.
- Ramadhani, S., & Juwita, R. (2023). *Faktor Internal Penentu Aktivitas Hedging pada Perusahaan Sektor Pertambangan dan Subsektor Mesin yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2022*. 3(Tabel 1).
- Sangkasari Paranita, E. (2020). *Hedging Berbasis Utang Valuta Asing* (Tim Editor RGP (ed.); 1st ed., Vol. 1). Rajawali Pers.
- 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>
- Subramanyam, K. R., & J., W. J. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (E. S. Suharsi (ed.); 10th ed.). Salemba Empat.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Bisnis; Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, Dan R&I*. Alfabeta.
- Tambunan, A. M., Saerang, I. S., & Wenas, R. S. (2023). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Invasi Rusia Ke Ukraina Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Sektor Energi Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 902–909. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.46574>
- Tanjung, A. F., Adha, R., & Marliyah. (2024). Analisis Perkembangan Pasar Derivatif di Indonesia. *Jurnal EMT KITA*, 8(1), 285–294. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i1.2047>
- Yudha, J. O. M., Oktavia, R., & Desriani, N. (2023). Pengaruh Utang Luar Negeri, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Nilai Tukar Pada Keputusan Hedging. *Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 38(2), 133–146.
- Zahra, M. P., Akuntansi, P., Widya, S., & Yogyakarta, W. (2020). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Mengambil Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif. *Kajian Bisnis*, 28(2), 141. [www.bappebti.go.id](http://www.bappebti.go.id)