

**PENGARUH *FIRM SIZE*, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN
FINANCIAL DISTRESS TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING*
PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022**

SKRIPSI

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi



Oleh:

BAYU ADITIYA

1901036007

S1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MULAWARMAN

SAMARINDA

2023

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh *Firm Size*, *Growth Opportunity*, dan *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022

Nama : Bayu Aditiya

NIM : 1901036007

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis


Program Studi : S-1 Akuntansi

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

Menyetujui,

Samarinda, 22 Juni 2023

Dosen Pembimbing


Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS., CIQaR., CSRA
NIP. 19751110 200112 1 004

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mulawarman



Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si
NIP. 19620512 198811 2 001

Lulus Tanggal Ujian : 20 Juni 2023

SKRIPSI INI TELAH DIUJI DAN DINYATAKAN LULUS

Judul Skripsi : Pengaruh *Firm Size*, *Growth Opportunity*, dan *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022

Nama : Bayu Aditiya

NIM : 1901036007

Hari : Selasa

Tanggal Ujian : 20 Juni 2023

TIM PENGUJI

1. Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS., CIQaR., CSRA
NIP. 19751110 200112 1 004



.....

2. Dr. Iskandar, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRS., CSRA
NIP. 19670516 199802 1 001



.....

3. Dr. H. Zaki Fakhroni, Ak., CA., CTA., CFrA., CIQaR
NIP. 19801224 200801 1 006



.....

ABSTRAK

Bayu Aditiya. **Pengaruh *Firm Size*, *Growth Opportunity*, dan *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.** Dosen Pembimbing: Bapak Irwansyah. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *firm size*, *growth opportunity*, dan *financial distress* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 36 perusahaan. Jenis data yang digunakan yaitu data kuantitatif dengan metode dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan *growth opportunity* dan *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Kata Kunci: *Hedging, Firm Size, Growth Opportunity, Financial Distress.*

ABSTRACT

Bayu Aditiya. *The Effect of Firm Size, Growth Opportunity, and Financial Distress on Hedging Decisions in Miscellaneous Industry Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2018-2022*. Supervisor: Mr. Irwansyah. This study aims to examine and analyze the effect of firm size, growth opportunity, and financial distress on hedging decisions in miscellaneous industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The population in this study are miscellaneous industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The sample in this study used purposive sampling and obtained a sample of 36 companies. The type of data used is quantitative data with the documentation method. The data used in this study is secondary data and hypothesis testing using logistic regression analysis. The results of this study indicate that firm size has a positive and significant effect on hedging decisions. Meanwhile, growth opportunity and financial distress have no significant effect on hedging decisions.

Keywords: *Hedging, Firm Size, Growth Opportunity, Financial Distress.*

RIWAYAT HIDUP



Bayu Aditiya, lahir di Kota Kediri Provinsi Jawa Timur pada tanggal 25 Januari 2001. Penulis merupakan anak pertama dari pasangan Bapak Hari Setyono dan Ibu Siti Kalimah. Pada tahun 2007 memulai pendidikan di Sekolah Dasar Negeri Jarak III hingga lulus pada tahun 2013. Kemudian melanjutkan ke jenjang Sekolah Menengah Pertama Negeri 16 Samarinda hingga lulus pada tahun 2016. Pada tahun yang sama penulis melanjutkan pendidikan di Sekolah Menengah Kejuruan Negeri 1 Samarinda hingga lulus pada tahun 2019.

Pada tahun 2019 penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman. Pada tahun 2022 mengikuti program Kuliah Kerja Nyata (KKN) Reguler angkatan 48 di Desa Suatang Keteban, Kabupaten Paser Belengkong. Pada masa perkuliahan berlangsung penulis mengikuti organisasi yaitu Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

Samarinda, 22 Juni 2023



Bayu Aditiya

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa di dalam naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur penjiplakan, saya bersedia Skripsi dan Gelar Sarjana atas nama saya dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Samarinda, 14 Juni 2023



Bayu Aditiya

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman,
Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Bayu Aditiya

NIM : 1901036007

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini menyetujui untuk memberikan izin kepada UPT Perpustakaan Universitas Mulawarman, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-Exclusive Royalty Fee Right*) atas skripsi saya yang berjudul “Pengaruh *Firm Size*, *Growth Opportunity*, dan *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022” beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini kepada UPT Universitas Mulawarman berhak menyimpan, mengalih media atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Dengan demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat, di: Samarinda

Tanggal: 22 Juni 2023

Yang menyatakan



Bayu Aditiya

KATA PENGANTAR

Puji Syukur Kehadirat Allah SWT, Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan segala karunia dan limpahan rahmatnya serta junjungan kita Nabi Muhammad SAW sebagai panutan kita yang akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

Skripsi yang berjudul “Pengaruh *Firm Size*, *Growth Opportunity*, dan *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022” disusun sebagai salah satu syarat mendapatkan gelar Sarjana Akuntansi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam proses penyusunan skripsi terutama kepada:

1. Dr. Ir. H. Abdunnur, M.Si., IPU selaku Rektor Universitas Mulawarman.
2. Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
3. Ibu Dwi Risma Deviyanti, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRS., CIQaR selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
4. Dr. H. Zaki Fakhroni, Ak., CA., CTA., CFA., CIQaR selaku Koordinator Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
5. Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS., CIQaR., CSRA selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Agus Iwan Kesuma, S.E., M.A selaku dosen wali yang telah bersedia membantu dan memberikan nasihat selama menjalani perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

7. Seluruh dosen pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman yang telah memberikan ilmu pengetahuan, wawasan, dan bimbingan kepada penulis selama masa perkuliahan.
8. Staf akademik, staf kemahasiswaan, dan staf Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman yang turut membantu dalam proses administrasi selama masa perkuliahan.
9. Kedua orang tua tercinta yaitu Bapak Hari Setyono dan Ibu Siti Kalimah, beserta seluruh keluarga penulis yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang, serta dukungan materil dan spiritual selama masa perkuliahan sampai dengan penyelesaian skripsi.
10. Teman-teman terbaik semasa perkuliahan yaitu Zahira, Zaen, Amel, Audy, Elpina, Risa, dan Leni yang selalu mendukung dan menjadi tempat bertukar pikiran selama perkuliahan sampai dengan proses penyelesaian skripsi ini.
11. Teman-teman yang telah menemani penulis selama di Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi yaitu Wulan, Irfi, Mas'udah, Natasya, Rani, Al-Ghafiqi, Alfi, dan Syahrul.
12. Seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang telah banyak membantu penulis selama proses perkuliahan sampai dengan penyelesaian skripsi ini.

Akhir kata penulis menyadari bahwa tidak ada yang sempurna dan masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Apabila terdapat saran dan masukan dalam skripsi ini penulis terima secara terbuka. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan dapat dijadikan referensi demi pengembangan ke arah yang lebih baik.

Samarinda, 24 Mei 2023



Bayu Aditiya

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN IDENTITAS TIM PENGUJI	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
RIWAYAT HIDUP	vi
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	vii
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR SINGKATAN.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 <i>Shareholder Value Maximization Theory</i>	8
2.1.2 <i>Hedging</i>	10
2.1.3 <i>Firm Size</i>	12
2.1.4 <i>Growth Opportunity</i>	13
2.1.5 <i>Financial Distress</i>	13
2.2 Penelitian Terdahulu	14
2.3 Kerangka Konseptual.....	16
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	19
2.4.1 Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	19

2.4.2 Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	20
2.4.3 Pengaruh <i>Financial Distress</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	21
BAB III METODE PENELITIAN	23
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	23
3.1.1 Variabel Dependen	23
3.1.2 Variabel Independen.....	23
3.2 Populasi dan Sampel.....	26
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	26
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	26
3.5 Metode Analisis Data	27
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	27
3.5.2 Uji Multikolinearitas	27
3.5.3 Analisis Regresi Logistik	28
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	31
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	31
4.2 Hasil Penelitian.....	32
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	32
4.2.2 Uji Multikolinearitas	34
4.2.3 Analisis Regresi Logistik	35
4.3 Pembahasan	38
4.3.1 Pengaruh <i>firm size</i> terhadap keputusan <i>hedging</i>	38
4.3.2 Pengaruh <i>growth opportunity</i> terhadap keputusan <i>hedging</i>	40
4.3.3 Pengaruh <i>financial distress</i> terhadap keputusan <i>hedging</i>	43
BAB V PENUTUP.....	45
5.1 Kesimpulan.....	45
5.2 Saran	46
DAFTAR PUSTAKA	48
LAMPIRAN.....	51

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	14
Tabel 3.1 Teknik Pengumpulan Sampel Penelitian	26
Tabel 4.1 Daftar Sampel Penelitian	31
Tabel 4.2 <i>Outlier</i> Data.....	32
Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	33
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	34
Tabel 4.5 <i>Omnibus Tests of Model Coefficients</i>	35
Tabel 4.6 <i>Model Summary</i>	35
Tabel 4.7 <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	35
Tabel 4.8 Hasil Uji Wald	37

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Nilai Tukar Rupiah Terhadap US <i>Dollar</i> Tahun 2018-2021	2
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	18
Gambar 2.2 Model Penelitian	22

DAFTAR SINGKATAN

BI	Bank Indonesia
BVE	<i>Book Value of Equity</i>
IDX	<i>Indonesia Stock Exchange</i>
MBV	<i>Market to Book Value</i>
MVE	<i>Market Value of Equity</i>
SPSS	<i>Statistical Package for Sosial Sciences</i>
VIF	<i>Variance Inflation Factor</i>
WTO	<i>Word Trade Organization</i>

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Perusahaan Aneka Industri	51
Lampiran 2 Data <i>Firm Size</i>	52
Lampiran 3 Data <i>Growth Opportunity</i>	57
Lampiran 4 Data <i>Financial Distress</i>	66
Lampiran 5 Data <i>Hedging</i>	72
Lampiran 6 Tabulasi Hasil Data	76
Lampiran 7 Data <i>Outlier</i>	81
Lampiran 8 Statistik Deskriptif Sebelum di <i>Outlier</i>	81
Lampiran 9 Statistik Deskriptif Setelah di <i>Outlier</i>	81
Lampiran 10 Hasil Uji Multikolinearitas	82
Lampiran 11 <i>Omnibus Tests of Model Coefficients</i>	82
Lampiran 12 <i>Model Summary</i>	82
Lampiran 13 <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	82
Lampiran 14 Hasil Uji Wald	82

BAB I

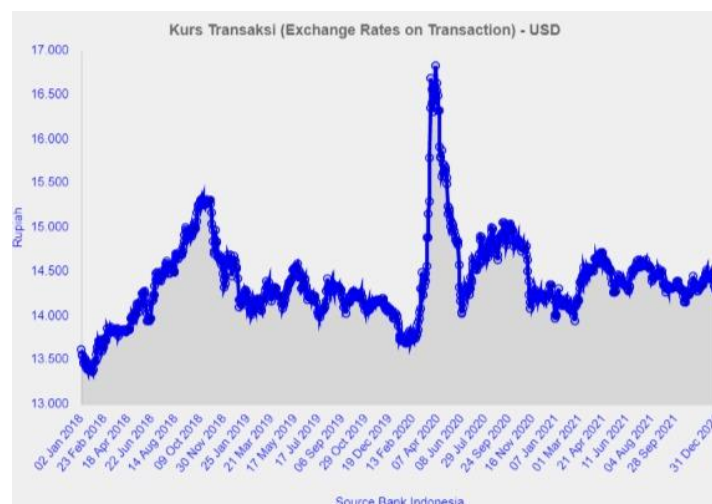
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi seperti saat ini perdagangan internasional berkembang pesat seiring perkembangan teknologi dan akses informasi. Perdagangan internasional disebabkan oleh berbagai macam faktor, seperti sumber daya alam, perbedaan kondisi geografis, tenaga kerja, budaya, perbedaan hasil produksi, pembatasan produksi, kesamaan selera barang, dan keinginan untuk kerjasama terbuka. Indonesia mulai bergabung dalam *World Trade Organization* (WTO) sejak tahun 1994. Dengan terbitnya UU No. 7 Tahun 1994 tentang ratifikasi (pengesahan) “Perjanjian Pembentukan Organisasi Perdagangan Dunia” dan Indonesia resmi menjadi anggota WTO dan persetujuan di dalamnya secara hukum (LinovHR, 2023).

Perusahaan yang melakukan suatu bisnis dengan perusahaan dalam negeri dan luar negeri pasti berbeda ketika melakukan sebuah transaksi mata uang. Perbedaan mata uang dari masing-masing negara membuat masalah yang kita hadapi semakin sulit. Ada juga perbedaan dalam kebijakan hukum mengenai bea cukai, budaya, perdagangan, dan batas wilayah. Tentu saja, ini menimbulkan risiko, dan jika tidak ditangani dengan benar, dapat membahayakan bisnis yang terkait dengan negara tersebut. Untuk menghindari risiko-risiko tersebut maka diperlukan manajemen dan tindakan yang tepat (Habibah, 2020).

Risiko yang dihadapi perusahaan ketika melaksanakan sebuah transaksi berasal dari faktor eksternal seperti fluktuasi nilai tukar Bank Indonesia (*BI rate*). Fluktuasi suku bunga yang sangat tinggi dan fluktuasi nilai tukar juga menunjukkan bahwa risiko yang dihadapi oleh bisnis juga meningkat. Untuk mempermudah melihat pergerakan nilai tukar rupiah terhadap *US Dollar*, grafik dibawah ini menunjukkan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap *US Dollar*.



Gambar 1.1 Nilai Tukar Rupiah Terhadap *US Dollar* Tahun 2018-2021

Sumber: (*Kurs Transaksi BI*, 2023)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah atas *dollar* sangat fluktuatif pada periode 2018-2021. Secara umum dari gambar tersebut terlihat bahwa nilai tukar rupiah atas *dollar* mengalami perlemahan secara terus-menerus, hal ini dapat berdampak langsung terhadap utang *dollar* perusahaan. Penurunan terhadap rupiah akan menyebabkan peningkatan utang perusahaan multinasional, hal ini akan mengakibatkan perusahaan semakin merugi. Untuk mengatasinya maka perusahaan perlu menerapkan *hedging* pada utang perusahaan.

Di Indonesia perusahaan yang paling banyak mengimpor barang dari luar negeri adalah perusahaan sektor aneka industri. Menurut Zia (2021) 9 dari 10 perusahaan importir terbesar di Indonesia merupakan perusahaan sektor aneka industri. Selain itu, mesin dan peralatan mekanik, peralatan elektronik, serta kendaraan dan suku cabangnya termasuk barang impor yang paling banyak dicari (Baihaqi, 2023). Perusahaan yang sebagian elemen-elemen produksinya dari luar negeri, bahan baku yang diimpor tersebut dibayar dengan menggunakan mata uang asing, sementara pendapatan dari perusahaan sektor aneka industri di Indonesia dalam bentuk rupiah. Fenomena ini menyebabkan perusahaan sektor aneka industri akan sangat terpengaruh oleh fluktuasi nilai tukar yang meningkatkan risiko kerugian bagi perusahaan.

Hedging atau lindung nilai merupakan tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghindari atau mengurangi risiko kerugian atas valas sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis. *Hedging* adalah tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah perusahaan dari eksposur terhadap nilai tukar. Artinya *hedging* merupakan suatu perjanjian keuangan yang digunakan untuk menutup kerugian atau melindungi risiko. Derivatif merupakan instrumen keuangan yang nilainya berasal dari nilai aset lain, kelompok aset, atau variabel ekonomis seperti harga saham, obligasi, harga komoditas, tingkat bunga, atau kurs pertukaran valuta. Derivatif adalah sekuritas yang nilainya ditentukan oleh harga pasar (atau suku bunga) oleh sejumlah aset lainnya. Terdapat jenis derivatif, yaitu kontrak kontrak *forward*, kontrak *future*, opsi mata uang, dan juga *swap* mata uang (Nanda *et al.*, 2022).

Firm size adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau harta perusahaan dengan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Ukuran perusahaan yang besar akan mudah memperoleh dana tambahan dipasar modal apabila dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar perusahaan tersebut, maka perusahaan tersebut juga akan memiliki kemungkinan bebas mengambil keputusan *hedging* (Ayu *et al.*, 2018).

Growth opportunity adalah yaitu rasio yang mengukur peluang perusahaan mengembangkan usahanya di masa depan. Tingginya *growth opportunity*, berpeluang bagi perusahaan mengalami *underinvestment problem*. Sebab perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan pendanaan lebih untuk melakukan investasi dalam mengembangkan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin perlu melakukan kegiatan *hedging* (Repie & Sedana, 2015).

Financial distress merupakan suatu pengukuran yang menunjukkan kesulitan dalam pengembalian kewajiban perusahaan kepada kreditur, atau dapat disebut sebagai pengukur kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* biasanya di hadapi oleh perusahaan yang menggunakan utang lebih tinggi di banding dengan modal sendiri (*High Leverage*), *financial distress* juga dapat disebabkan oleh rendahnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari proses operasinya. *Hedging* sebagai strategi keuangan akan menjamin bahwa nilai valuta asing di masa mendatang tidak terpengaruh oleh perubahan dalam fluktuasi kurs valuta asing yang merugikan perusahaan. Dengan demikian keputusan *hedging* perusahaan

dapat meminimalisir risiko yang ada pada perusahaan sehingga kerugian diterima di masa depan dapat diantisipasi dibandingkan jika perusahaan tidak melakukan *hedging* sama sekali (Jiwandhana & Triaryati, 2016).

Teori *shareholder value maximization* mengemukakan bahwa perusahaan dapat melakukan *hedging* dengan mengatasi masalah *financial distress*, *underinvestment*, dan *asset substitution* untuk meningkatkan nilai pemegang saham (Listiana & Primasari, 2022). Perusahaan yang mengalami *financial distress* akan cenderung berhati-hati dalam mengambil keputusan, sehingga perusahaan menerapkan kebijakan *hedging* untuk meminimalisir kerugian dari fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Selain itu, perusahaan yang berukuran besar dan memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi dapat menimbulkan masalah *underinvestment* karena akan lebih mudah mengakses pasar modal dan memiliki peluang investasi yang besar sehingga perusahaan menerapkan kebijakan *hedging* untuk mengantisipasi masalah tersebut.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiranda & Rahim (2020) menunjukkan bahwa *firm size* dan *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan *hedging*. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Aditya & Asandimitra (2019) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging*. Kemudian, hasil penelitian Marhaenis dan Artini (2020) juga menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging*.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Marhaenis & Artini (2020) menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Namun, hasil penelitian Brodoastuti *et al* (2019) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan *hedging*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, serta fenomena yang telah terjadi dan adanya perbedaan dalam hasil penelitian, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Firm Size*, *Growth Opportunity*, dan *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan pokok masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?
3. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan pada penelitian ini adalah:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging*.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging*.

3. Menguji dan menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging*.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan pada tujuan di atas maka manfaat yang akan diperoleh melalui penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan secara teoritis dan memberikan pengetahuan mengenai variabel terkait yang mempengaruhi kebijakan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif valuta asing.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut:

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan referensi bagi pihak manajemen perusahaan dalam mempertimbangkan rencana perusahaan dimasa mendatang untuk melakukan aktivitas *hedging* sebagai cara untuk meminimalkan suatu risiko yang dapat merugikan perusahaan.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan referensi bagi investor dalam merencanakan suatu investasi pada suatu perusahaan yang mampu melindungi perusahaan dari risiko yang akan terjadi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Shareholder Value Maximization Theory*

Menurut *Shareholder Theory* yang dikemukakan oleh Smerdon, tanggung jawab yang paling mendasar dari jajaran direksi adalah untuk meningkatkan *value* dari *shareholder* (pemegang saham). Oleh karena itu, kebanyakan perusahaan lebih mengutamakan kepentingan para pemegang saham ketimbang kepentingan karyawan, pelanggan, pemasok, dan lingkungan mereka. *Shareholder Theory* tersebut menyebutkan bahwa manajemen perusahaan dan pemegang saham bersinergi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berbagai aktivitas yang dilakukan oleh manajemen bertujuan untuk meningkatkan keuntungan dan meminimalisir kerugian bagi *shareholder* mereka (Prawiro, 2018).

Shareholder value maximization theory adalah teori yang mengemukakan bahwa perusahaan dapat melakukan *hedging* dengan mengatasi masalah *financial distress*, *underinvestment*, dan *asset substitution* untuk meningkatkan nilai pemegang saham. *Financial distress* berkaitan dengan biaya administrasi kebangkrutan yang menyebabkan nilai perusahaan berkurang. Terkait masalah *underinvestment* terjadi ketika perusahaan tidak memanfaatkan peluang investasi secara maksimal, sehingga *hedging* dilakukan untuk menjaga kualitas arus kas internal perusahaan. Sedangkan masalah *asset substitution* merupakan masalah akibat perbedaan kepentingan pemegang saham, ketika proyek dengan risiko lebih tinggi dipilih oleh pemegang saham demi *return* yang lebih besar yang

mengakibatkan perusahaan terbebani dengan meningkatnya tingkat suku bunga (Listiana & Primasari, 2022).

Financial distress dapat disebabkan oleh arus kas yang tidak lancar, jumlah utang yang besar, operasional perusahaan yang mengalami rugi dan tingkat bunga pinjaman yang menambah nilai utang. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan cenderung berhati-hati dalam mengambil keputusan. Dengan melakukan aktivitas *hedging* perusahaan dapat menurunkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Perusahaan dengan nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aset yang besar, serta transaksi yang dilakukan juga hingga mancanegara, akan lebih mudah mengakses pasar modal. Hal itu akan menimbulkan suatu *underinvestment problem* pada suatu perusahaan yang dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk mendanai investasi tertentu. Untuk mengantisipasi masalah tersebut, maka perusahaan perlu mengambil keputusan *hedging*.

Selain itu, *growth opportunity* yang tinggi juga memicu masalah *financial distress*. Perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi, pasti memiliki peluang investasi yang besar juga. Kondisi ini dapat memicu masalah *underinvestment*, yaitu menurunnya kesanggupan perusahaan untuk melakukan pendanaan investasi akibat adanya faktor eksternal.

Berdasarkan motivasi tersebut, manajer perusahaan akan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangan dan dituntut untuk menjaga nilai pemegang saham agar terhindar dari berbagai risiko seperti fluktuasi kurs dengan menerapkan kebijakan *hedging*.

2.1.2 Hedging

Hedging merupakan suatu aktivitas melindungi perusahaan untuk menghindari atau mengurangi risiko kerugian atas valuta asing sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis yang dilakukan oleh perusahaan. *Hedging* merupakan suatu instrumen derivatif yang digunakan untuk membendung atau menutupi dampak negatif dari perubahan suku bunga, kurs tukar mata uang asing, dan harga komoditas. Aktivitas *hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif yaitu opsi, kontrak *forward*, kontrak *futures*, dan *swap* (Nuzul & Lautania, 2015).

2.1.2.1 Teknik-teknik hedging

1. Teknik-teknik Hedging Jangka Pendek

Teknik-teknik yang biasanya dapat digunakan dalam meng*hedge* sebagian atau seluruh transaksinya dalam jangka pendek, dijelaskan oleh (Fahmi, 2016) antara lain:

a. Hedging memakai kontrak *future*

Kontrak *future* adalah kontrak yang menetapkan penukaran suatu valuta dalam volume tertentu pada tanggal penyelesaian tertentu.

b. Hedging memakai kontrak *forward*

Suatu kontrak antar nasabah dan bank untuk melakukan sejumlah penjualan atau pembelian valuta terhadap valuta lainnya dimasa yang akan datang dengan rate yang telah ditentukan pada saat kontrak dibuat. Keuntungan *forward* antara lain menghindari dan memperkecil risiko kurs dapat dilakukan sesuai dengan kebutuhan nasabah. Tujuan dari *forward* sebagai berikut:

1. *Forward* kontrak digunakan untuk mengcover risiko *exchange rate* untuk pembelian atau penjualan valuta di masa mendatang.
2. Jika ada suatu transaksi bisnis, *forward* kontrak dapat menghilangkan *currency exposure* karena kurs valuta untuk masa yang akan datang telah ditetapkan.
3. Perhitungan kalkulasi biaya yang pasti.
4. Untuk tujuan spekulasi.
5. *Hedging* memakai instrumen pasar uang. *Hedging* memakai instrumen pasar uang melibatkan pengambilan suatu posisi dalam pasar uang untuk melindungi posisi utang atau piutang dimasa depan.
6. *Hedging* memakai opsi (*option*) valuta. Opsi menyediakan hak untuk membeli atau menjual suatu valuta tertentu dengan harga tertentu selama periode waktu tertentu.

2. Teknik-teknik *Hedging* Jangka Panjang

Menurut Fahmi (2016) ada 2 teknik yang sering dipakai untuk meng*hedge exposure* jangka panjang yaitu :

a. Kontrak *forward* jangka panjang (*Long forward*)

Long Forward adalah kontrak *forward* jangka panjang. Sama seperti kontrak *forward* jangka pendek, dapat dirancang untuk mengakomodasi kebutuhankebutuhan khusus dari perusahaan. *Long forward* sangat menarik bagi perusahaan yang telah menandatangani kontrak ekspor atau impor bernilai tetap jangka panjang dan melindungi arus kas mereka jangka panjang.

b. Currency Swap

Currency swap adalah kesempatan untuk mempertukarkan satu valuta dengan valuta lain pada kurs dan tanggal tertentu dengan menggunakan bank sebagai perantara antara dua belah pihak yang ingin melakukan *currency swap*.

Tujuan dari *swap* sebagai berikut:

1. Mengcover risiko *exchange rate* untuk pembelian atau penjualan valuta.
2. Transaksi *swap* akan menghilangkan *currency exposure* karena pertukaran kurs pada masa yang akan datang telah ditetapkan.
3. Perhitungan kalkulasi biaya yang pasti.
4. Untuk tujuan spekulasi.
5. Strategi gapping.

2.1.3 Firm Size

Ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai bentuk pengukuran perusahaan agar dapat mengetahui seberapa besar perusahaan tersebut. Menurut Mahasari & Rahyuda (2020) ukuran perusahaan merupakan tolak ukur besar kecilnya perusahaan yang pada umumnya diukur dengan total penjualan, total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar kemungkinan cenderung melakukan lindung nilai atas asetnya.

Ketika ukuran perusahaan tersebut besar maka dapat mempengaruhi pembuatan keputusan serta kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan besar biasanya telah menerapkan manajemen risiko yang lebih ketat dibandingkan perusahaan kecil sehingga mereka akan melakukan aktivitas *hedging* untuk melindungi aset (Wiranda & Rahim, 2020).

2.1.4 Growth Opportunity

Growth Opportunity merupakan kemampuan perusahaan untuk berkembang dimasa depan dengan memanfaatkan peluang investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Gunawan, 2016). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha dan dana yang dibutuhkan pasti tidaklah sedikit dan kemungkinan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan. *Growth opportunities* dapat menunjukkan peluang suatu perusahaan, semakin *tinggi growth opportunities* menunjukkan peluang perusahaan untuk maju juga tinggi, sehingga untuk mengambil kesempatan tersebut diperlukan dana dengan jumlah yang besar dalam membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin perlu melakukan kegiatan *hedging* dalam perusahaan untuk melindungi risiko yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan tersebut (Marhaenis & Artini, 2020).

2.1.5 Financial Distress

Financial distress yaitu suatu kondisi perusahaan yang sudah tidak dapat lagi memenuhi suatu pembayaran dikarenakan mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur yang sudah jatuh tempo. *Financial distress* ini merupakan suatu masalah bagi keuangan perusahaan dan merupakan

kondisi sebelum terjadinya kebangkrutan. Menurut Yustika *et al* (2019) *financial distress* dapat disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal diantaranya kesulitan arus kas, besarnya jumlah utang, kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan. Faktor eksternal dapat berupa kenaikan tingkat bunga pinjaman.

Analisis kesulitan keuangan dapat dilakukan untuk memperoleh informasi tentang kinerja keuangan perusahaan agar terhindar dari risiko kebangkrutan untuk jangka waktu tertentu. Menurut Marhaenis & Artini (2020) keputusan *hedging* dianggap mampu mengurangi risiko *financial distress* yang akan dihadapi oleh perusahaan ketika akan membeli atau menjual suatu produk dengan menggunakan nilai valuta asing sehingga perusahaan tidak akan dirugikan dimasa yang akan datang akibat terjadinya fluktuasi kurs valuta asing.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ada beberapa ringkasan penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu yang berkaitan dengan judul penelitian ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
1	Larasati dan Wijaya (2022)	Determinasi faktor-faktor Keputusan <i>Hedging</i> dengan Instrumen Derivatif pada Perusahaan Manufaktur	<i>Leverage</i> , <i>growth opportunity</i> , dan <i>firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> . <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> . <i>Financial distress</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> .

Disambung ke halaman berikutnya

Tabel 2.1 Sambungan

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
2	Prasetiono (2022)	Pengaruh <i>Liquidity, Firm Size, Growth Opportunity, Financial Distress, Dan Managerial Ownership</i> Terhadap Keputusan Lindung Nilai (<i>Hedging</i>) Dengan <i>Leverage</i> Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018)	Tidak terdapat pengaruh <i>liquidity</i> terhadap keputusan <i>hedging</i> , Tidak terdapat pengaruh <i>firm size</i> terhadap keputusan <i>hedging</i> , Tidak terdapat pengaruh <i>growth opportunity</i> terhadap keputusan <i>hedging</i> , Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan <i>financial distress</i> terhadap keputusan <i>hedging</i> , Tidak terdapat pengaruh <i>managerial ownership</i> terhadap keputusan <i>hedging</i>
3	Nanda <i>et al.</i> (2022)	Pengaruh <i>Leverage, Growth Opportunity, Dan Firm Size</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i> Di Bursa Efek Indonesia	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i> , namun tidak signifikan, <i>Growth opportunity</i> berpengaruh negatif dan juga tidak signifikan, Pengaruh <i>firm size</i> (ukuran perusahaan) terhadap keputusan <i>hedging</i> adalah positif dan signifikan
4	Marhaenis dan Artini (2020)	Pengaruh <i>Financial Distress, Growth Opportunities Dan Liquidity</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Pertambangan BEI	<i>Financial distress</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> , <i>Growth opportunities</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> , <i>Liquidity</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
5	Purba dan Rajagukguk (2020)	Pengaruh <i>Financial Distress, Growth Options, Institutional Ownership, Dan Debt To Equity Ratio (Der)</i> Terhadap Aktivitas <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019	<i>Financial Distress</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>Hedging</i> , Rasio <i>Growth Option</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>Hedging</i> , <i>Institutional Ownership</i> berpengaruh terhadap keputusan <i>Hedging</i> , Rasio <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>Hedging</i>
6	Wiranda dan Rahim (2020)	Pengaruh <i>Financial Distress, Liquidity Ratio, Dan Firm Size</i> Terhadap Penerapan <i>Hedging</i>	<i>Liquidity ratio</i> berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap kebijakan <i>hedging</i> , <i>Financial distress</i> dan <i>firm size</i> memiliki pengaruh yang signifikan serta bernilai positif terhadap kebijakan <i>hedging</i>

Disambung ke halaman berikutnya

Tabel 2.1 Sambungan

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
7	Brodoastuti <i>et al.</i> (2019)	Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan <i>Hedging</i> Perusahaan Di Indonesia	<i>Growth opportunity</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan <i>hedging</i> perusahaan, <i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan <i>hedging</i> perusahaan, <i>Managerial ownership</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan <i>hedging</i> perusahaan, <i>Liquidity</i> , <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan <i>hedging</i> perusahaan
8	Yustika <i>et al.</i> (2019)	Pengaruh <i>Financial Distress</i> , <i>Growth Options</i> , <i>Institutional Ownership</i> Terhadap Aktivitas <i>Hedging</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014 – 2016)	<i>Financial distress</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>hedging</i> , <i>Growth options</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>hedging</i> , <i>Institutional ownership</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>hedging</i>
9	Aditya dan Asandimitra (2019)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, <i>Market To Book Value</i> , <i>Financial Distress</i> dan <i>Firm Size</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Sektor <i>Consumer Goods Industry</i> Periode 2011-2016	<i>Leverage</i> , <i>firm size</i> , dan <i>market to book value</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> . Likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap keputusan <i>hedging</i> . <i>Financial distress</i> mempunyai pengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> .
10	Sianturi dan Pangestuti (2015)	Pengaruh <i>Liquidity</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Growth Opportunity</i> , <i>Financial Distress</i> , <i>Leverage</i> dan <i>Managerial Ownership</i> Terhadap Aktivitas <i>Hedging</i> Dengan Instrumen Derivatif	<i>Firm size</i> , <i>financial distress</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap aktivitas <i>hedging</i> dengan instrumen derivatif. <i>Liquidity</i> , <i>growth opportunity</i> dan <i>managerial ownership</i> tidak berpengaruh terhadap aktivitas <i>hedging</i> dengan instrumen derivatif.

Sumber: Data diolah dari beberapa sumber penelitian, 2023

2.3 Kerangka Konseptual

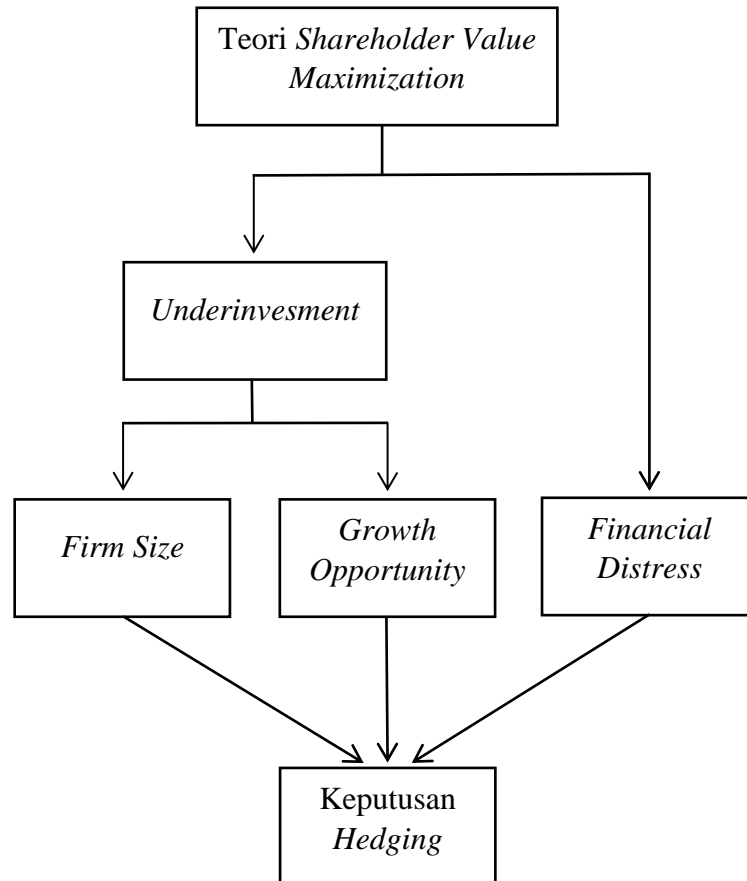
Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori *shareholder value maximization*. Teori *shareholder value maximization* adalah teori yang mengemukakan bahwa perusahaan dapat melakukan *hedging* dengan mengatasi masalah *financial distress*, *underinvestment*, dan *asset substitution* untuk meningkatkan nilai pemegang saham.

Faktor pertama yang dapat memengaruhi keputusan *hedging* pada perusahaan adalah *financial distress*. Penyebab terjadinya *financial distress* yaitu arus kas yang tidak lancar, jumlah utang yang besar, operasional perusahaan yang mengalami rugi dan tingkat bunga pinjaman yang menambah utang. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan cenderung berhati-hati dalam mengambil keputusan. Dengan melakukan aktivitas *hedging* perusahaan dapat menurunkan kemungkinan terjadinya kerugian akibat fluktuasi nilai tukar di masa depan.

Faktor kedua yang dapat memengaruhi keputusan *hedging* pada perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan dengan nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aset yang besar, serta transaksi yang dilakukan juga hingga mancanegara, akan lebih mudah mengakses pasar modal. Hal itu akan menimbulkan suatu *underinvestment problem* pada suatu perusahaan yang dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk mendanai investasi tertentu. Untuk mengantisipasi masalah tersebut, maka perusahaan perlu melakukan kebijakan *hedging*.

Faktor ketiga yang dapat memengaruhi keputusan *hedging* pada perusahaan adalah *growth opportunity*. Perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi, pasti memiliki peluang investasi yang besar juga. Kondisi ini dapat memicu masalah *underinvestment*, yaitu menurunnya kesanggupan perusahaan untuk melakukan pendanaan investasi akibat adanya faktor eksternal (fluktuasi kurs, tingkat suku bunga dan inflasi) yang memengaruhi aliran arus kas internal perusahaan. Perusahaan yang melakukan pembiayaan eksternal harus mengurangi investasi karena arus kas tidak mencukupi untuk mendanai proyek masa depan, sehingga perusahaan perlu melakukan kebijakan *hedging*.

Dari penjelasan di atas, maka didapatkan kerangka konseptual seperti di bawah ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Keputusan *Hedging*

Ukuran perusahaan memiliki hubungan dengan teori *shareholder value maximization* dimana perusahaan dengan nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aset yang besar, serta transaksi yang dilakukan juga hingga mancanegara, akan lebih mudah mengakses pasar modal. Hal itu akan menimbulkan suatu *underinvestment problem* pada suatu perusahaan yang dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk mendanai investasi tertentu. Risiko yang akan berpengaruh negatif terhadap arus kas internal perusahaan adalah risiko yang berasal dari eksternal seperti eksposur valuta asing dan risiko fluktuasi valuta asing. Dengan adanya risiko tersebut, lindung nilai perusahaan menjadi semakin diperlukan. Semakin besar perusahaan, maka kegiatan *hedging* semakin diperlukan juga. Hal ini karena perusahaan besar lebih menyadari pentingnya lindung nilai untuk melindungi arus kas dan aset, serta mampu membeli derivatif mata uang asing yang digunakan sebagai lindung nilai.

Penelitian yang dilakukan oleh Sianturi & Pangestuti (2015), Nanda *et al* (2022), Larasati & Wijaya (2022) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan yaitu:

H1: *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

2.4.2 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Keputusan *Hedging*

Peluang pertumbuhan memiliki hubungan dengan teori *shareholder value maximization*, dimana perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi, pasti memiliki peluang investasi yang besar juga. Kondisi ini dapat memicu masalah *underinvestment*, yaitu menurunnya kesanggupan perusahaan untuk melakukan pendanaan investasi akibat adanya faktor eksternal seperti fluktuasi kurs, tingkat suku bunga dan inflasi yang akan memengaruhi aliran arus kas internal perusahaan. Perusahaan yang melakukan pembiayaan eksternal harus mengurangi investasi karena arus kas tidak mencukupi untuk mendanai proyek masa depan, sehingga perusahaan perlu mengambil kebijakan *hedging*. Semakin tinggi tingkat peluang perusahaan tumbuh semakin banyak pendanaan yang akan diperlukan perusahaan maka semakin tinggi pula motivasi perusahaan untuk melakukan *hedging*.

Penelitian yang dilakukan oleh Marhaenis & Artini (2020), Larasati & Wijaya (2022) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan yaitu:

H2: *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

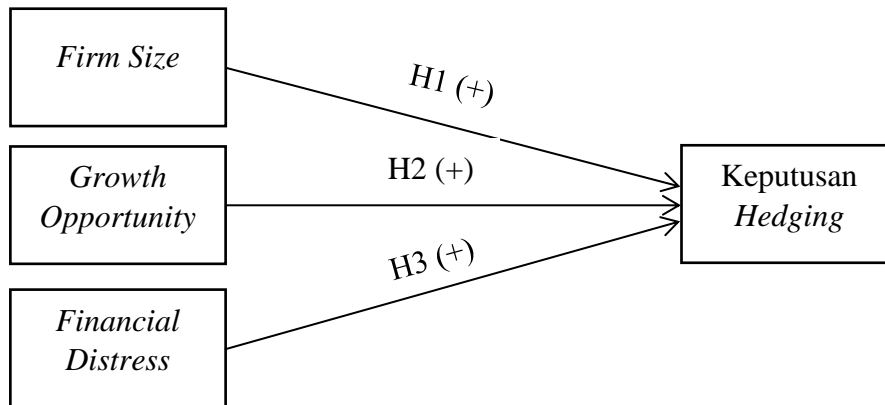
2.4.3 Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Keputusan *Hedging*

Financial distress memiliki hubungan dengan teori *shareholder value maximization* dimana faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* yaitu adanya ketidaklancaran suatu arus kas, jumlah utang yang besar, operasional perusahaan yang mengalami rugi dan tingkat bunga pinjaman yang menambah nilai utang. Dari beberapa faktor tersebut saling berkaitan sehingga perlu menyeimbangkan agar dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan cenderung berhati-hati dalam mengambil keputusan. Semakin tinggi kesulitan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan maka semakin tinggi pula motivasi perusahaan untuk melakukan *hedging* agar dapat meminimalisir kemungkinan terjadinya kerugian di masa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Aditya & Asandimitra (2019), Purba & Rajagukguk (2020) menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan yaitu:

H3: *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Berdasarkan hipotesis di atas maka disusun model penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.2 Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari adanya variabel bebas. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *hedging*. *Hedging* adalah tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah perusahaan dari risiko nilai tukar dengan menggunakan instrument derivatif seperti opsi, *forward*, *future*, dan *swap* (Nuzul & Lautania, 2015). Pengukuran *hedging* dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*. Jika perusahaan menerapkan *hedging* seperti *option*, *forward*, *future*, dan *swap* maka diberi nilai 1. Sebaliknya, jika perusahaan tidak menerapkan *hedging*, maka diberi nilai 0.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab timbulnya variabel dependen atau terikat. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *firm size*, *growth opportunity*, dan *financial distress*.

3.1.2.1 Firm Size

Ukuran perusahaan adalah suatu pengukuran agar mengetahui besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aset, total penjualan ataupun pangsa pasar yang luas. Menurut Hartono (2000:254), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aset dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset.

Firm Size = (Ln) Total Aset

3.1.2.2 *Growth Opportunity*

Growth opportunity yang tinggi menunjukkan peluang perusahaan untuk dapat memperluas kegiatan operasinya, hal ini membuat perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. *Growth opportunity* dihitung dengan menggunakan MBV (*market to book value*). *Market to book value* merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham atau MVE (*market value of equity*) terhadap nilai bukunya atau BVE (*book value of equity*) yang memberikan indikasi pandangan investor atas peluang pertumbuhan perusahaan (Brigham & Houston, 2010: 151). MVE adalah hasil perkalian dari jumlah saham yang beredar pada akhir tahun dengan harga saham penutupan akhir tahun. BVE diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajiban.

Growth Opportunity yang diprosikan dalam *market to book value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{MVE}}{\text{BVE}} = \frac{\text{Lembar saham beredar} \times \text{Closing price}}{\text{Total aset} - \text{Total liabilitas}}$$

Keterangan:

Lembar saham beredar = Jumlah saham perusahaan yang beredar

Closing price = Harga penutupan saham akhir tahun pada tanggal 31 Desember

Total aset – Total liabilitas = Total ekuitas perusahaan

3.1.2.3 *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Perlindungan terhadap risiko dengan melakukan *hedging* dapat mengurangi risiko terjadinya kesulitan

keuangan (*financial distress*) yang berujung pada kebangkrutan pada perusahaan (Guniarti, 2014). Pada penelitian ini diukur dengan menggunakan Altman Z-Score, yang dikemukakan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968, dikarenakan Altman Z-Score merupakan suatu rasio yang dapat mengukur serta memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan.

$$Z = 1,21 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Dimana :

X_1 = Modal Kerja / Total Aset

X_2 = Laba Ditahan / Total Aset

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset

X_4 = Nilai Pasar Ekuitas / Total Liabilitas

X_5 = Penjualan / Total Aset

Ada beberapa kategori perusahaan berdasarkan Altman Z-Score yaitu:

- a. Nilai Z kurang dari 1,81 ($Z < 1,81$) maka perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau zona merah.
- b. Nilai Z antara 1,81 sampai dengan 2,99 ($1,81 \leq Z \leq 2,99$) maka perusahaan tersebut masuk dalam zona abu-abu atau dapat dikatakan hasil tersebut tidak dapat untuk menentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami *financial distress*.
- c. Nilai Z lebih besar dari 2,99 ($Z > 2,99$) maka perusahaan tersebut tidak mengalami *financial distress* atau zona hijau.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 yang berjumlah 46 perusahaan. Pengumpulan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengumpulan sampel yang disesuaikan dengan kriteria tertentu.

Tabel 3.1 Teknik Pengumpulan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022	46
2.	Perusahaan sektor aneka industri yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap dari tahun 2018-2022	(7)
3.	Perusahaan sektor aneka industri yang tidak menjual saham dari tahun 2018-2022	(3)
	Jumlah sampel	36
	Jumlah data tahun amatan 2018-2022 (36 x 5 tahun)	180

Sumber: Data Diolah, 2023

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif, karena data yang digunakan diukur dengan skala angka. Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan pada perusahaan sektor aneka industri tahun 2018-2022 yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia yaitu *Indonesia Stock Exchange (IDX)* www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan peneliti untuk mendapatkan data sekunder yaitu metode dokumentasi dengan cara mengumpulkan, menganalisis, mempelajari laporan tahunan dan laporan keuangan serta informasi yang berhubungan dengan penelitian ini. Data penelitian ini data diperoleh melalui media internet yaitu dari

situs Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan dengan cara mendownload laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor aneka industri yang diperlukan dalam penelitian ini.

3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan alat analisis SPSS (*Statistical Package for Sosial Sciences*). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Peneliti menggunakan metode regresi logistik karena variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel *dummy* dan data yang digunakan berupa data nominal. Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yang perlu diamati yaitu nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi yang digunakan untuk menggambarkan variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) (Nurbaiti *et al.*, 2021). Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data yang dijabarkan untuk membuat kesimpulan.

3.5.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Kusumah (2016) uji multikolinearitas merupakan alat uji model regresi untuk menemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan uji regresi, dengan patokan nilai VIF (*variance inflation factor*) dan nilai *tolerance*. Kriteria yang digunakan adalah:

- a. Jika nilai VIF di sekitar angka 1-10, maka dikatakan tidak terdapat masalah multikolinearitas.
- b. Jika nilai *Tolerance* ≥ 0.10 , maka dikatakan tidak terdapat masalah multikolinearitas.

3.5.3 Analisis Regresi Logistik

Penelitian ini menggunakan regresi logistik untuk menguji pengaruh dua variabel bebas terhadap satu variabel terikat berupa variabel dummy yang bersifat data nominal. Menurut Ghozali (2018), regresi logistik merupakan pengujian terhadap besarnya probabilitas variabel independen dapat memprediksi terjadinya variabel dependen. Analisis regresi logistik dalam penelitian ini membentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = \ln \left(\frac{p}{1-p} \right) = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Hedging*

ln = Logaritma natural

p = Probabilitas perusahaan melakukan *hedging*

β_0 = Konstanta

$\beta_{1...3}$ = Koefisien regresi variabel

X1 = *Firm size*

X2 = *Growth opportunity*

X3 = *Financial distress*

ε = Standar *error*

3.5.3.1 Uji *Goodness of Fit Test*

Uji *Goodness of Fit Test* dalam regresi logistik merupakan uji kelayakan model yang digunakan untuk melihat layak atau tidaknya penjelasan dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilakukan. Hasil uji *Goodness of Fit Test* diinterpretasikan melalui nilai likelihood (L) yang ditransformasikan menjadi -2LogL (G) dan dibandingkan dengan nilai chi square (χ^2) pada tabel hosmer and lemeshow. Selain itu, uji *Goodness of Fit Test* dilihat juga melalui nilai signifikansi pada tabel omnibus tests of model coefficients. Kriteria pengujian kelayakan model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas $G > \chi^2$ atau signifikansi $< 0,05$, maka model regresi logistik layak diinterpretasikan.
- b. Jika nilai probabilitas $G < \chi^2$ atau signifikansi $> 0,05$, maka model regresi logistik tidak layak diinterpretasikan.

3.5.3.2 Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Nagelkerke R Square pada regresi logistik menunjukkan nilai koefisien determinasi yang dapat menginterpretasikan seberapa besar terjadinya variabel dependen dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian.

3.5.3.3 Uji Wald

Uji Wald dalam regresi logistik merupakan uji hipotesis yang digunakan untuk menguji adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Menurut Ghozali (2018), kriteria untuk pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\text{sig} < 0,05$) berarti

variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\text{sig} > 0,05$) berarti variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Arah hubungan dapat dilihat pada tanda koefisien hasil uji wald. Apabila hasil menunjukkan angka positif maka berpengaruh memperkuat. Sebaliknya, apabila hasil menunjukkan angka negatif maka berpengaruh memperlemah.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi yang ada dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Berdasarkan adanya kriteria pemilihan sampel, maka didapatkan sampel penelitian sebanyak 36 dan data amatan sebanyak 180.

Tabel 4.1 Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
2	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	AUTO	Astra Otoparts Tbk
5	BATA	Sepatu Bata Tbk
6	BELL	Trisula Textile Industries Tbk
7	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
8	BOLT	Garuda Metallindo Tbk
9	BRAM	Indo Kordsa Tbk
10	ERTX	Eratex Djaya Tbk
11	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
12	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
13	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
14	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk
15	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
16	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk
17	INDS	Indospring Tbk
18	JECC	Jembo Cable Company Tbk
19	KBLI	KMI Wire And Cable Tbk
20	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
21	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
22	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
23	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk
24	PBRX	Pan Brothers Tbk
25	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk
26	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
27	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
28	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
29	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
30	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
31	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
32	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk
33	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
34	TRIS	Trisula International Tbk

Disambung ke halaman berikutnya

Tabel 4.1 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
35	VOKS	Voksel Electric Tbk
36	ZONE	Mega Perintis Tbk

Sumber: Data Diolah, 2023

Kemudian dilakukan *outlier* untuk mengatasi data yang nilainya berbeda jauh dari data yang lain, sehingga didapatkan data *outlier* sebanyak 3 data yang kemudian dikeluarkan sehingga mendapatkan sampel akhir sebanyak 177 data. Menurut Ghozali (2018) *outlier* adalah suatu data yang memiliki nilai berbeda jauh atau nilai ekstream yang menyimpang dari data yang lain.

Tabel 4.2 Outlier Data

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022	46
2.	Perusahaan sektor aneka industri yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap dari tahun 2018-2022	(7)
3.	Perusahaan sektor aneka industri yang tidak menjual saham dari tahun 2018-2022	(3)
	Jumlah sampel	36
	Jumlah data sebelum di <i>outlier</i> (36 x 5 tahun)	180
	Jumlah data <i>outlier</i>	(3)
	Jumlah data setelah di <i>outlier</i>	177

Sumber: Data Diolah, 2023

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode yang bertujuan untuk memberikan informasi mengenai nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi yang digunakan untuk menggambarkan variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Data observasi dalam penelitian ini menggunakan 177 data amatan yang diperoleh dari metode *purposive sampling*. Berikut ini adalah hasil pengujian statistik deskriptif untuk seluruh variabel yang digunakan:

Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Firm Size	177	25.31	33.66	28.5994	1.48724
Growth Opportunity	177	-5.01	15.96	1.2496	2.02885
Financial Distress	177	-17.66	13.76	2.3820	4.08800
Hedging	177	0	1	.22	.416
Valid N (listwise)	177				

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Berdasarkan hasil dari uji statistik deskriptif di atas pada variabel *firm size* diukur menggunakan *logaritma natural* total aset. Berdasarkan hasil dari tabel statistik deskriptif di atas perusahaan yang memiliki ukuran kecil dapat dilihat pada nilai minimum yaitu sebesar 25,31. Sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran besar dapat dilihat pada nilai maximum yaitu sebesar 33,66. Nilai *mean* sebesar 28,5994 dengan standar deviasi sebesar 1,48724.

Pada variabel *growth opportunity* diukur menggunakan perbandingan antara MVE (*market value of equity*) dengan BVE (*book value of equity*). Hasil dari tabel statistik deskriptif di atas perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan paling rendah dapat dilihat pada nilai minimum yaitu sebesar -5,01. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan paling tinggi dapat dilihat pada nilai maximum yaitu sebesar 15,96. Nilai *mean* sebesar 1,2496 dengan standar deviasi sebesar 2,02885.

Pada variabel *financial distress* diukur menggunakan Z-Score Altman. Hasil dari tabel statistik deskriptif di atas nilai minimum yaitu sebesar -17,66 yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan nilai maximum yaitu sebesar 13,76 yang berarti bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Nilai *mean* sebesar 2,3820 dengan standar deviasi sebesar 4,08800.

Pada variabel *hedging* diukur menggunakan variabel dummy. Hasil kesimpulan dari statistik deskriptif tersebut bahwa *hedging* memiliki nilai minimum 0 dan nilai maximum 1. Nilai *mean* sebesar 0,22 dengan standar deviasi sebesar 0,416. Nilai *mean* menunjukkan bahwa hanya 22% perusahaan dari sampel perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melakukan *hedging*.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji multikolineritas dapat dilihat melalui nilai VIF (*variance inflation factor*) dan nilai *tolerance* yang dimana jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 maka model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat multikolineritas.

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Firm Size	.977	1.024
	Growth Opportunity	.924	1.083
	Financial Distress	.945	1.058

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas dapat dilihat bahwa nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 pada masing-masing variabel independen yang berarti bahwa model regresi pada penelitian ini bebas dari masalah multikolineritas.

4.2.3 Analisis Regresi Logistik

Regresi logistik digunakan untuk mengukur besarnya probabilitas variabel independen dapat memprediksi terjadinya variabel dependen. Metode regresi logistik dilakukan pada penelitian yang memiliki variabel dependen berupa variabel *dummy*. Analisis regresi logistik terdiri dari uji *Goodness of Fit Test*, uji koefisien determinasi (*Nagelkerke R Square*), dan uji wald.

4.1.3.1 Uji *Goodness of Fit Test*

Uji *Goodness of Fit Test* dalam regresi logistik merupakan uji kelayakan model yang digunakan untuk melihat layak atau tidaknya penjelasan dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji *Goodness of Fit Test* ditunjukkan dalam tabel 4.4, tabel 4.5, dan tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.5 Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	47.494	3	.000
	Block	47.494	3	.000
	Model	47.494	3	.000

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Tabel 4.6 Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	139.183 ^a	.235	.361

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Tabel 4.7 Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	11.352	8	.183

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Berdasarkan tabel uji *Goodness of Fit Test* di atas dapat dilihat bahwa nilai $-2 \text{ Log likelihood}$ pada *model summary* sebesar 139,183 dan nilai chi-square (χ^2) pada *Hosmer and Lemeshow Test* sebesar 11,352. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $G > \chi^2$, selain itu nilai signifikansi *Omnibus Tests of Model Coefficients* sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa model dalam penelitian ini layak untuk diinterpretasikan.

4.1.3.2 Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.5 *model summary*. Nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,361 atau 36% yang berarti bahwa variabel dependen yaitu *hedging* mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu *firm size*, *growth opportunity*, dan *financial distress* sebesar 36% dan sisanya sebesar 0,639 atau 64% dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

4.1.3.3 Uji Wald

Uji wald digunakan untuk menguji adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen atau dengan kata lain untuk menguji hipotesis 1,2, dan 3 menggunakan persamaan logistik: $Y = \ln \left(\frac{p}{1-p} \right) = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$.

Hasil uji wald dapat dilihat pada tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Wald

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Firm Size	.970	.190	26.147	1	.000	2.639
	Growth Opportunity	-.160	.152	1.107	1	.293	.852
	Financial Distress	.101	.074	1.877	1	.171	1.107
	Constant	-29.486	5.566	28.061	1	.000	.000

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Model regresi logistik yang terbentuk berdasarkan tabel di atas adalah sebagai

$$\text{berikut: } Y = \ln \left(\frac{p}{1-p} \right) = -29,486 + 0,970X_1 - 0,160X_2 + 0,101X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Hedging*

ln = Logaritma natural

p = Probabilitas perusahaan melakukan *hedging*

X1 = *Firm size*

X2 = *Growth opportunity*

X3 = *Financial distress*

ε = Standar *error*

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

- Nilai signifikansi pada variabel *firm size* sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai *alpha* 0,05 dan menunjukkan nilai koefisien regresi (β) yang memiliki hubungan positif sebesar 0,970. Maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*, dengan demikian H1 diterima.

- b. Nilai signifikansi pada variabel *growth opportunity* sebesar 0,293 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai *alpha* 0,05 dan koefisien regresi (β) bernilai -0,160. Maka dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*, dengan demikian H2 ditolak.
- c. Nilai signifikansi pada variabel *financial distress* sebesar 0,171 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai *alpha* 0,05 dan koefisien regresi (β) bernilai 0,101. Maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*, dengan demikian H3 ditolak.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging*

Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hal ini sesuai dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan menunjukkan nilai koefisien regresi yang memiliki hubungan positif sebesar 0,970. Arah hubungan positif berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan menyebabkan tingkat perusahaan menggunakan lindung nilai semakin meningkat. Berdasarkan dari hasil yang telah diperoleh, maka hipotesis pertama (H1) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sianturi & Pangetuti (2015), Nanda *et al* (2022), Larasati & Wijaya (2022) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *shareholder value maximization* yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka motivasi perusahaan untuk melakukan *hedging* juga akan semakin meningkat. Besarnya ukuran perusahaan dapat mempengaruhi keputusan melakukan *hedging* karena perusahaan besar akan lebih mudah mengakses pasar modal yang dapat menimbulkan suatu *underinvestment problem* pada suatu perusahaan yang dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk mendanai investasi tertentu. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan dapat menyebabkan lebih besar risiko yang akan dihadapi seperti risiko eksposur valuta asing dan fluktuasi valuta asing sehingga semakin perlu melakukan lindung nilai untuk melindungi arus kas dan aset, serta meminimalisir kerugian bagi perusahaan.

Dapat dilihat dari sampel perusahaan sektor aneka industri yang menerapkan kebijakan *hedging*, rata-rata memiliki ukuran perusahaan yang besar. PT Astra International Tbk, PT Gajah Tunggal Tbk, PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk, PT Indomobil Sukses International Tbk, PT Indo-Rama Synthetics Tbk, PT KMI Wire And Cable Tbk, dan PT Selamat Sempurna Tbk ketujuh perusahaan tersebut selama tahun 2018 hingga tahun 2022 memiliki rasio *firm size* diatas nilai rata-rata yaitu 28,60 yang menandakan perusahaan tersebut memiliki ukuran yang besar. Selain itu, PT Voksel Electric Tbk pada tahun 2019 sampai 2022 memiliki rasio *firm size* diatas nilai rata-rata, meskipun pada tahun 2018 memiliki rasio *firm size* dibawah rata-rata. Hal ini memberi kesimpulan bahwa perusahaan menerapkan *hedging* karena perusahaan tersebut mempunyai ukuran perusahaan yang besar. Sesuai dengan hasil pengujian hubungan antara *firm size*

dan *hedging* yang berarah positif, apabila semakin besar ukuran perusahaan, maka penerapan kebijakan *hedging* akan semakin meningkat.

4.3.2 Pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging*

Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hal ini sesuai dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi $0,293 > 0,05$ dan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar $-0,160$. Arah hubungan negatif berarti bahwa semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan, maka akan menyebabkan tingkat perusahaan menggunakan lindung nilai semakin menurun. Berdasarkan dari hasil yang telah diperoleh, maka hipotesis kedua (H2) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sianturi & Pangestuti (2015), Aditya & Asandimitra (2019), Bodroastuti *et al* (2019), Nanda *et al* (2022), Prasetiono (2022) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *shareholder value maximization* yang menyatakan bahwa semakin tingginya tingkat peluang pertumbuhan perusahaan akan semakin tinggi juga pendanaan yang akan diperlukan oleh perusahaan maka motivasi melakukan *hedging* juga akan meningkat. Menurut teori *shareholder value maximization*, *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hasil tidak sejalan dengan teori *shareholder value maximization* karena hasil menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *hedging*.

Perusahaan sektor aneka industri memiliki rasio *growth opportunity* yang tidak stabil. Hal ini dipengaruhi oleh *closing price* masing-masing perusahaan yang berbeda setiap tahunnya, sehingga mempengaruhi besarnya nilai pasar ekuitas perusahaan. Meskipun memiliki rasio *growth opportunity* yang tidak stabil, namun dapat dilihat bahwa rata-rata tingkat *growth opportunity* perusahaan yang menerapkan kebijakan *hedging* cenderung mengalami penurunan. PT Astra Internasional Tbk, PT Indomobil Sukses Internasional Tbk, PT Kabelindo Murni Tbk, PT Selamat Sempurna, PT Voksel Electric Tbk memiliki nilai *market to book value* (MBV) yang cenderung mengalami penurunan selama 2 hingga 5 tahun yaitu pada tahun 2018 hingga tahun 2022. Hal ini memberi kesimpulan bahwa perusahaan menerapkan *hedging* karena mengalami penurunan MBV berturut-turut selama beberapa tahun. Sesuai dengan hasil pengujian hubungan antara *growth opportunity* dan *hedging* yang berarah negatif, apabila *growth opportunity* menurun, maka penerapan kebijakan *hedging* akan meningkat.

Perusahaan yang mengalami penurunan *growth opportunity* akan menerapkan *hedging* karena termotivasi oleh penilaian para pemegang saham termasuk investor terhadap perkembangan usaha di masa depan yang semakin menurun. Perusahaan mengambil keputusan *hedging* untuk meningkatkan penilaian dan kepercayaan para pemegang saham terhadap kesanggupan perusahaan dalam upaya meminimalisir risiko yang terjadi karena fluktuasi kurs dan inflasi yang mempengaruhi kestabilan harga saham.

PT Trisula Textile Industries Tbk dan PT Buana Artha Anugerah Tbk memiliki *growth opportunity* yang meningkat sejak tahun 2018 hingga tahun 2022.

PT Asia Pasific Fibers Tbk memiliki *growth opportunity* yang stabil selama tahun 2019 hingga tahun 2022. Ketiga perusahaan tersebut tidak menerapkan kebijakan *hedging*. Maka dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* yang tinggi dan meningkat mempengaruhi keputusan perusahaan untuk tidak menerapkan *hedging*. *Growth opportunity* yang tinggi memberi pandangan terhadap kemajuan bisnis yang baik. Kemungkinan alasan perusahaan tidak menerapkan kebijakan *hedging* karena tingkat *growth opportunity* yang tinggi membuat perusahaan memilih mempersiapkan dana yang dimiliki untuk melakukan pembiayaan eksternal dalam mengembangkan usahanya. Selain itu, perusahaan memilih tidak menerapkan *hedging* karena pendapatan penjualan mereka kebanyakan dari hasil ekspor ke berbagai negara sehingga pendapatan mata uang asing tersebut dapat digunakan untuk membayar utang dengan mata uang asing yang sama. Sehingga perusahaan tidak akan terpengaruh oleh fluktuasi nilai tukar mata uang, dengan demikian kebijakan *hedging* tidak diperlukan.

Hasil uji hipotesis bernilai tidak signifikan dapat disebabkan oleh sebagian perusahaan yang memiliki *growth opportunity* tinggi tidak menerapkan kebijakan *hedging*, begitupun sebaliknya. Selain itu, dapat disebabkan oleh tingkat *growth opportunity* yang tidak stabil, serta keterbatasan sampel perusahaan yang menerapkan *hedging*. Hal tersebut menandakan *growth opportunity* tidak berpengaruh nyata terhadap *hedging*, karena tidak hanya perusahaan dengan rasio *growth opportunity* rendah saja yang menerapkan *hedging*, perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi juga menerapkan *hedging*.

4.3.3 Pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging*

Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hal ini sesuai dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi $0,171 > 0,05$ dan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,101. Arah hubungan positif berarti bahwa semakin tinggi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan, maka akan menyebabkan tingkat perusahaan menggunakan lindung nilai semakin meningkat. Berdasarkan dari hasil yang telah diperoleh, maka hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yustika *et al* (2019), Brodoastuti *et al* (2019), Marhaenis & Artini (2020), Prasetiono (2022) yang menyatakan bahwa *financial distress* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *shareholder value maximization* yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan maka semakin tinggi pula motivasi perusahaan untuk melakukan *hedging*. Menurut teori *shareholder value maximization*, *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *hedging*. Hasil tidak sejalan dengan teori *shareholder value maximization* karena hasil menunjukkan bahwa *financial distress* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *hedging*.

Perusahaan sektor aneka industri memiliki rasio *financial distress* yang tidak stabil. Meskipun memiliki rasio *financial distress* yang tidak stabil, namun dapat dilihat bahwa perusahaan yang menerapkan kebijakan *hedging* cenderung dalam zona abu-abu dan zona merah atau termasuk perusahaan yang rawan dan mengalami *financial distress*. PT Indo-Rama Synthetics Tbk dan PT Kabelindo

Murni Tbk selama tahun 2018 hingga 2022 memiliki rasio *financial distress* dibawah 2,99 yang artinya kedua perusahaan tersebut dalam kondisi rawan mengalami *financial distress*. PT Indomobil Sukses International Tbk dan PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk mengalami *financial distress* selama tahun 2018 hingga 2022. PT Gajah Tunggal pada tahun 2018 sampai 2022 mengalami *financial distress*, walaupun pada tahun 2020 termasuk dalam kondisi rawan *financial distress*. PT Voksel Electric Tbk pada tahun 2018 hingga 2020 dalam kondisi rawan, sedangkan pada tahun 2021 dan 2022 mengalami *financial distress*. Hal ini memberi kesimpulan bahwa perusahaan menerapkan *hedging* karena perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Sesuai dengan hasil pengujian hubungan antara *financial distress* dan *hedging* yang berarah positif, apabila semakin perusahaan dalam kondisi *financial distress*, maka penerapan kebijakan *hedging* akan semakin meningkat.

Hasil uji hipotesis bernilai tidak signifikan dapat disebabkan oleh sebagian perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak menerapkan kebijakan *hedging*, begitupun sebaliknya. Selain itu, dapat disebabkan oleh rasio *financial distress* yang tidak stabil, serta keterbatasan sampel perusahaan yang menerapkan *hedging*. Hal tersebut menandakan *financial distress* tidak berpengaruh nyata terhadap *hedging*, karena tidak hanya perusahaan yang mengalami *financial distress* saja yang menerapkan *hedging*, perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* juga menerapkan *hedging*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh *firm size*, *growth opportunity*, dan *financial distress* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Berdasarkan hasil analisis dari penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. *Firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin meningkat pula motivasi perusahaan dalam melakukan *hedging*.
2. *Growth opportunity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Hal ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan perusahaan yang tinggi tidak akan mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *hedging*, begitupun sebaliknya. Hasil yang tidak signifikan dapat disebabkan oleh tingkat *growth opportunity* yang tidak stabil dan keterbatasan sampel perusahaan yang melakukan *hedging*.
3. *Financial distress* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kesulitan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan maka tidak

akan mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *hedging*, begitupun sebaliknya. Hasil yang tidak signifikan dapat disebabkan oleh rasio *financial distress* yang tidak stabil dan keterbatasan sampel perusahaan yang melakukan *hedging*.

5.2 Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan yang telah dijelaskan di atas maka peneliti memberikan saran dengan harapan dapat bermanfaat diantaranya sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sektor aneka industri:
 - a. Diharapkan dapat mempertimbangkan untuk melakukan *hedging* sebagai upaya untuk mengatasi kemungkinan terjadinya risiko akibat fluktuasi kurs yang dapat merugikan perusahaan, karena masih sedikit perusahaan sektor aneka industri yang menerapkan kebijakan *hedging*.
 - b. Perusahaan yang memiliki tingkat rasio *firm size* yang tinggi diharapkan untuk tetap melakukan *hedging*, karena perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah mengakses pasar modal sehingga dapat menimbulkan suatu *underinvestment problem*, oleh karena itu perusahaan perlu melakukan kebijakan *hedging* untuk meminimalisir masalah tersebut.
 - c. Perusahaan yang memiliki tingkat *growth opportunity* yang tinggi diharapkan dapat mempertimbangkan untuk melakukan *hedging*, karena perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi pasti memiliki peluang investasi yang besar sehingga dapat memicu masalah

underinvestment oleh karena itu perusahaan perlu melakukan *hedging* untuk meminimalisir masalah tersebut.

- d. Perusahaan yang mengalami *financial distress* diharapkan dapat mempertimbangkan untuk melakukan *hedging*, karena dengan melakukan aktivitas *hedging* perusahaan dapat menurunkan kemungkinan terjadinya kerugian akibat fluktuasi nilai tukar di masa depan dan meminimalkan kondisi *financial distress*.
2. Bagi investor diharapkan agar selalu memperhatikan berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi keputusan untuk melakukan *hedging* seperti *firm size*, *growth opportunity*, dan kondisi *financial distress* sebagai penilaian terhadap kesanggupan perusahaan untuk melindungi usahanya serta harus mempertimbangkan faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging* agar dapat yakin untuk melakukan investasi.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat menambah variabel independen lain di luar penelitian ini karena variabel independen penelitian ini yaitu *firm size*, *growth opportunity*, dan *financial distress* hanya dapat menjelaskan 36% dari variabel dependen yaitu *hedging*, sisanya 64% dijelaskan oleh variabel independen lain diluar penelitian ini. Selain itu, dapat mempertimbangkan untuk menggunakan objek penelitian selain perusahaan sektor aneka industri dan menambah periode penelitian agar memperoleh sampel yang lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, A. T., & Asandimitra, N. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Market To Book Value, Financial Distress dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging Sektor Consumer Goods Industry Periode 2011-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(2), 334–343.
- Ayu, I., Mayuni, I., & Suarjaya, G. (2018). *Pengaruh Roa, Firm Size, Eps, Dan Per Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur Di BEI*. 7(8), 4063–4093. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i08.p2>
- Baihaqi, F. (2023, February 10). *10 Komoditas Barang Impor Indonesia dan Negara Asalnya*. Flip. <https://flip.id/blog/komoditas-barang-impor-indonesia-dan-negara-asalnya>
- 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.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku I. Terjemahan Ali Akbar Yulianto Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, R. (2016). *Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Cash Flow Terhadap Cash Holding*.
- Guniarti, F. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *JDM*, 5(1), 64–79. <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>
- Habibah, V. A. N. (2020). *Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity Dan Likuiditas Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging*.
- Hartono, J. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN.
- Jiwandhana, R. S. P., & Triaryati, N. (2016). *Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur Indonesia*. 5(1), 31–58.
- Kurs Transaksi BI*. (2023). BI. <https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/default.aspx>
- Kusumah, E. P. (2016). *Olah Data Skripsi Dengan SPSS 22* (Christianingrum, Ed.; 1st ed.). Lab Kom Manajemen FE UBB.

- Larasati, A. A., & Wijaya, E. (2022). Jurnal Bisnis dan Manajemen. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 193–204. <https://doi.org/10.26905/jbm.v9i2.8853>
- Listiana, R., & Primasari, N. S. (2022). Pengaruh Market To Book Value, Liquidity, Leverage, Altman Z-Score, Firm Size, Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging. *Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 42–56.
- Mahasari, A. A. K., & Rahyuda, H. (2020). The Effect of Firm Size, Leverage, and Liquidity on Hedging Decisions of Consumer Goods Industry on the Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(10), 106–113. www.ajhssr.com
- 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>
- Nanda, V., Muchtar, D., & Bahri, H. (2022). Pengaruh Leverage, Growth Opportunity, Dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 10).
- Nurbaiti, A., Lestari, T. U., & Thayeb, N. A. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Finansial Distress, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Ilmiah MEA*, 5(1), 758–771.
- Nuzul, H., & Lautania, M. F. (2015). *Pengaruh Leverage, Financial Distress Dan Rowth Options Terhadap Aktivitas Hedging Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* (Vol. 2, Issue 2).
- Perdagangan Internasional: Pengertian, Manfaat, hingga Faktor yang Mempengaruhinya.* (2023, April 2). LinovHR. <https://www.linovhr.com/perdagangan-internasional/>
- Prasetiono, M. A. (2022). Pengaruh Liquidity, Firm Size, Growth Opportunity, Finansial Distress, Dan Managerial Ownership Terhadap Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Leverage Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018). *Diponegoro Journal of Management*, 11(4), 1–12.
- Prawiro, M. (2018, February 24). *Pengertian Shareholder / Stockholder Menurut Para Ahli dan Contohnya.* Maxmanroe.Com. <https://www.maxmanroe.com/vid/bisnis/pengertian-shareholder.html>
- Purba, E. L. D., & Rajagukguk, M. A. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Options, Institutional Ownership, dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Aktivitas Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia Unimed*, 8(2), 72–82.
- Repie, R. R., & Sedana, I. B. P. (2015). *Kebijakan Hedging Dengan Instrumen Derivatif Dalam Kaitan Dengan Underinvestment Problem Di Indonesia*.
- Sianturi, C. N., & Pangestuti, I. R. D. (2015). Pengaruh Liquidity, Firm Size, Growth Opportunity, Financial Distress, Leverage dan Managerial Ownership Terhadap Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif. *Diponegoro Journal of Management*, 4(4), 1–13.
- Wiranda, N. A., & Rahim, R. (2020). Pengaruh Financial Distress, Liquidity Ratio, Dan Firm Size Terhadap Penerapan Hedging. *Menara Ilmu*, 14(2), 99–106. www.idx.co.id.
- Yustika, D., Cheisviyanny, C., & Helmayunita, N. (2019). Pengaruh Financial Distress, Growth Options, Institutional, Ownership Terhadap Aktivitas Hedging. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(1), 388–403. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/3>
- Zia, N. G. (2021, June 3). *Inilah 10 Perusahaan Importir di Indonesia dengan Impor Terbesar* - *Bernas.id*. Bernas. <https://www.bernas.id/2021/06/11072/80272-inilah-10-perusahaan-importir-di-indonesia-dengan-impor-terbesar/>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Aneka Industri

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
2	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk
3	ARGO	Argo Pantas Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	AUTO	Astra Otoparts Tbk
6	BATA	Sepatu Bata Tbk
7	BELL	Trisula Textile Industries Tbk
8	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
9	BOLT	Garuda Metallindo Tbk
10	BRAM	Indo Kordsa Tbk
11	CNTX	Century Textile Industry Tbk
12	ERTX	Eratex Djaya Tbk
13	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
14	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
15	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
16	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk
17	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
18	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
19	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
20	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk
21	INDS	Indospring Tbk
22	JECC	Jembo Cable Company Tbk
23	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk
24	KBLI	KMI Wire And Cable Tbk
25	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
26	KPAL	Steadfast Marine Tbk
27	KRAH	Grand Kartech Tbk
28	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
29	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
30	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk
31	NIPS	Nipress Tbk
32	PBRX	Pan Brothers Tbk
33	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk
34	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
35	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
36	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
37	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
38	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
39	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 1 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
40	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
41	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk
42	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
43	TRIS	Trisula International Tbk
44	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
45	VOKS	Voksel Electric Tbk
46	ZONE	Mega Perintis Tbk

Sumber: Data Diolah, 2023

Lampiran 2 Data Firm Size

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Firm Size
1	ADMG	2018	4.084.733.915.262	29,04
		2019	3.565.668.050.529	28,90
		2020	2.912.336.371.243	28,70
		2021	2.920.673.573.017	28,70
		2022	2.719.264.302.500	28,63
2	AMIN	2018	360.906.218.575	26,61
		2019	404.722.056.954	26,73
		2020	420.680.923.158	26,77
		2021	350.375.482.319	26,58
		2022	311.496.780.738	26,46
3	ASII	2018	344.711.000.000.000	33,47
		2019	351.958.000.000.000	33,49
		2020	338.203.000.000.000	33,45
		2021	367.311.000.000.000	33,54
		2022	413.297.000.000.000	33,66
4	AUTO	2018	15.889.648.000.000	30,40
		2019	16.015.709.000.000	30,40
		2020	15.180.094.000.000	30,35
		2021	16.947.148.000.000	30,46
		2022	18.521.261.000.000	30,55
5	BATA	2018	876.856.225.000	27,50
		2019	863.146.554.000	27,48
		2020	775.324.937.000	27,38
		2021	652.742.235.000	27,20
		2022	724.073.958.000	27,31

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 2 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Firm Size
6	BELL	2018	514.962.171.773	26,97
		2019	590.884.444.113	27,10
		2020	554.235.931.111	27,04
		2021	524.473.606.697	26,99
		2022	525.780.962.665	26,99
7	BIMA	2018	98.190.640.839	25,31
		2019	246.536.771.775	26,23
		2020	223.781.482.859	26,13
		2021	218.663.866.293	26,11
		2022	310.462.822.260	26,46
8	BOLT	2018	1.312.376.999.120	27,90
		2019	1.265.912.330.625	27,87
		2020	1.119.076.870.425	27,74
		2021	1.368.411.097.483	27,94
		2022	1.405.279.687.983	27,97
9	BRAM	2018	4.313.509.461.954	29,09
		2019	3.904.545.584.422	28,99
		2020	3.738.661.738.529	28,95
		2021	4.158.591.280.070	29,06
		2022	4.598.982.127.492	29,16
10	ERTX	2018	910.811.933.262	27,54
		2019	997.815.288.674	27,63
		2020	971.940.366.419	27,60
		2021	1.042.513.860.858	27,67
		2022	1.244.483.472.839	27,85
11	ESTI	2018	902.689.409.160	27,53
		2019	853.766.212.265	27,47
		2020	772.189.245.024	27,37
		2021	734.418.697.325	27,32
		2022	761.937.362.478	27,36
12	GDYR	2018	1.833.916.028.868	28,24
		2019	1.681.492.553.442	28,15
		2020	1.651.597.294.235	28,13
		2021	1.719.904.198.471	28,17
		2022	1.966.582.895.185	28,31
13	GJTL	2018	19.758.893.000.000	30,61
		2019	18.924.479.000.000	30,57
		2020	17.771.891.000.000	30,51
		2021	18.354.893.000.000	30,54
		2022	18.843.195.000.000	30,57

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 2 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Firm Size
14	GMFI	2018	10.324.254.355.569	29,97
		2019	10.567.160.457.394	29,99
		2020	7.383.396.925.597	29,63
		2021	5.699.084.148.411	29,37
		2022	6.176.181.381.139	29,45
15	IMAS	2018	40.955.996.273.862	31,34
		2019	44.697.971.458.665	31,43
		2020	48.408.700.495.082	31,51
		2021	51.023.608.000.000	31,56
		2022	57.445.068.000.000	31,68
16	INDR	2018	11.728.535.990.787	30,09
		2019	10.527.593.346.618	29,99
		2020	10.828.057.831.713	30,01
		2021	12.985.153.856.153	30,19
		2022	13.751.245.682.887	30,25
17	INDS	2018	2.482.337.567.967	28,54
		2019	2.834.422.741.208	28,67
		2020	3.136.038.750.176	28,77
		2021	3.538.818.568.392	28,89
		2022	3.882.465.049.707	28,99
18	JECC	2018	2.081.620.993.000	28,36
		2019	1.888.753.850.000	28,27
		2020	1.513.949.141.000	28,05
		2021	1.736.977.382.000	28,18
		2022	2.199.797.641.000	28,42
19	KBLI	2018	3.244.821.647.076	28,81
		2019	3.556.474.711.037	28,90
		2020	3.009.724.379.484	28,73
		2021	2.725.242.711.423	28,63
		2022	2.797.005.026.270	28,66
20	KBLM	2018	1.298.358.478.375	27,89
		2019	1.284.437.358.420	27,88
		2020	1.026.762.882.496	27,66
		2021	1.497.181.021.456	28,03
		2022	1.508.596.356.369	28,04
21	LPIN	2018	301.596.448.818	26,43
		2019	324.916.202.729	26,51
		2020	337.792.393.010	26,55
		2021	310.880.071.852	26,46
		2022	337.442.939.231	26,54

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 2 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Firm Size
22	MASA	2018	8.106.769.664.532	29,72
		2019	6.668.295.380.131	29,53
		2020	6.607.575.768.031	29,52
		2021	7.491.163.113.327	29,64
		2022	7.318.820.684.272	29,62
23	MYTX	2018	3.747.570.000.000	28,95
		2019	3.686.259.000.000	28,94
		2020	3.884.567.000.000	28,99
		2021	3.744.934.000.000	28,95
		2022	3.959.904.000.000	29,01
24	PBRX	2018	8.427.149.273.466	29,76
		2019	9.198.098.452.125	29,85
		2020	9.825.396.214.151	29,92
		2021	9.989.850.377.069	29,93
		2022	11.456.392.635.856	30,07
25	POLY	2018	3.467.206.087.884	28,87
		2019	3.381.583.529.938	28,85
		2020	3.274.974.340.261	28,82
		2021	3.415.968.597.573	28,86
		2022	3.605.811.571.177	28,91
26	PRAS	2018	1.635.543.021.515	28,12
		2019	1.657.127.269.798	28,14
		2020	1.668.922.580.521	28,14
		2021	1.637.794.655.748	28,12
		2022	1.576.913.211.157	28,09
27	PTSN	2018	4.185.095.565.420	29,06
		2019	2.252.741.496.342	28,44
		2020	1.837.531.002.044	28,24
		2021	2.483.747.644.856	28,54
		2022	2.333.762.470.020	28,48
28	RICY	2018	1.539.602.054.832	28,06
		2019	1.619.854.736.252	28,11
		2020	1.736.897.169.061	28,18
		2021	1.694.313.967.553	28,16
		2022	1.639.882.069.759	28,13
29	SCCO	2018	4.165.196.478.857	29,06
		2019	4.400.655.628.146	29,11
		2020	3.740.287.399.660	28,95
		2021	4.696.875.916.384	29,18
		2022	5.128.133.329.237	29,27

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 2 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Firm Size
30	SMSM	2018	2.801.203.000.000	28,66
		2019	3.106.981.000.000	28,76
		2020	3.375.526.000.000	28,85
		2021	3.868.862.000.000	28,98
		2022	4.379.577.000.000	29,11
31	SSTM	2018	562.174.180.897	27,06
		2019	514.765.731.890	26,97
		2020	482.065.294.095	26,90
		2021	471.128.491.654	26,88
		2022	442.106.656.917	26,81
32	STAR	2018	615.956.006.710	27,15
		2019	579.813.156.839	27,09
		2020	497.557.497.473	26,93
		2021	508.447.134.690	26,95
		2022	509.387.241.941	26,96
33	TFCO	2018	4.683.924.773.451	29,18
		2019	4.380.722.706.051	29,11
		2020	4.500.969.902.016	29,14
		2021	4.797.979.231.292	29,20
		2022	5.282.043.878.886	29,30
34	TRIS	2018	633.014.281.325	27,17
		2019	1.147.246.311.331	27,77
		2020	1.068.940.700.530	27,70
		2021	1.060.742.742.644	27,69
		2022	1.177.807.599.498	27,79
35	VOKS	2018	2.485.382.578.010	28,54
		2019	3.027.942.155.357	28,74
		2020	2.915.635.059.892	28,70
		2021	2.893.167.569.270	28,69
		2022	2.665.946.796.991	28,61
36	ZONE	2018	398.437.984.462	26,71
		2019	538.644.833.986	27,01
		2020	563.628.549.785	27,06
		2021	562.739.101.102	27,06
		2022	651.781.230.958	27,20

Sumber: Data Diolah, 2023

Lampiran 3 Data Growth Opportunity

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Lembar Saham Beredar	Closing Price	Total Aset	Total Liabilitas	Growth Opportunity
1	ADMG	2018	3.889.179.559	314	4.084.733.915.262	537.062.340.276	0,34
		2019	3.889.179.559	186	3.565.668.050.529	662.269.609.652	0,25
		2020	3.889.179.559	234	2.912.336.371.243	520.701.181.470	0,38
		2021	3.889.179.559	202	2.920.673.573.017	456.010.324.067	0,32
		2022	3.889.179.559	151	2.719.264.302.500	422.713.203.128	0,26
2	AMIN	2018	1.080.000.000	456	360.906.218.575	178.767.779.764	2,70
		2019	1.080.000.000	406	404.722.056.954	197.498.325.699	2,12
		2020	1.080.000.000	256	420.680.923.158	210.719.277.506	1,32
		2021	1.080.000.000	190	350.375.482.319	209.059.609.099	1,45
		2022	1.080.000.000	106	311.496.780.738	165.028.829.275	0,78
3	ASII	2018	40.483.553.140	8.225	344.711.000.000.000	170.348.000.000.000	1,91
		2019	40.483.553.140	6.925	351.958.000.000.000	165.195.000.000.000	1,50
		2020	40.483.553.140	6.025	338.203.000.000.000	142.749.000.000.000	1,25
		2021	40.483.553.140	5.700	367.311.000.000.000	151.696.000.000.000	1,07
		2022	40.483.553.140	5.700	413.297.000.000.000	169.577.000.000.000	0,95
4	AUTO	2018	4.819.733.000	1.470	15.889.648.000.000	4.626.013.000.000	0,63
		2019	4.819.733.000	1.240	16.015.709.000.000	4.365.175.000.000	0,51
		2020	4.819.733.000	1.115	15.180.094.000.000	3.909.303.000.000	0,48
		2021	4.819.733.000	1.155	16.947.148.000.000	5.101.517.000.000	0,47
		2022	4.819.733.000	1.460	18.521.261.000.000	5.469.696.000.000	0,54

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 3 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Lembar Saham Beredar	Closing Price	Total Aset	Total Liabilitas	Growth Opportunity
5	BATA	2018	1.300.000.000	600	876.856.225.000	240.048.866.000	1,22
		2019	1.300.000.000	650	863.146.554.000	209.895.228.000	1,29
		2020	1.300.000.000	635	775.324.937.000	297.380.758.000	1,73
		2021	1.300.000.000	635	652.742.235.000	225.816.742.000	1,93
		2022	1.300.000.000	520	724.073.958.000	404.306.330.000	2,11
6	BELL	2018	1.450.000.000	240	514.962.171.773	254.764.081.931	1,34
		2019	1.450.000.000	520	590.884.444.113	313.831.656.893	2,72
		2020	7.250.000.000	159	554.235.931.111	297.708.577.146	4,49
		2021	7.250.000.000	146	524.473.606.697	264.701.036.737	4,07
		2022	7.250.000.000	148	525.780.962.665	264.346.054.879	4,10
7	BIMA	2018	608.175.716	56	98.190.640.839	179.038.284.760	-0,42
		2019	608.175.716	50	246.536.771.775	182.048.878.564	0,47
		2020	608.175.716	50	223.781.482.859	194.321.896.135	1,03
		2021	608.175.716	246	218.663.866.293	209.287.645.606	15,96
		2022	608.175.716	117	310.462.822.260	223.897.211.703	0,82
8	BOLT	2018	2.343.750.000	973	1.312.376.999.120	574.341.524.938	3,09
		2019	2.343.750.000	840	1.265.912.330.625	504.884.505.918	2,59
		2020	2.343.750.000	790	1.119.076.870.425	419.042.779.063	2,64
		2021	2.343.750.000	825	1.368.411.097.483	550.803.451.910	2,36
		2022	2.343.750.000	745	1.405.279.687.983	556.535.398.855	2,06

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 3 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Lembar Saham Beredar	Closing Price	Total Aset	Total Liabilitas	Growth Opportunity
9	BRAM	2018	450.000.000	6.200	4.313.509.461.954	1.106.582.905.890	0,87
		2019	450.000.000	10.800	3.904.545.584.422	821.790.732.505	1,58
		2020	450.000.000	5.200	3.738.661.738.529	782.750.638.598	0,79
		2021	450.000.000	12.325	4.158.591.280.070	1.149.566.624.278	1,84
		2022	450.000.000	8.275	4.598.982.127.492	1.081.666.867.227	1,06
10	ERTX	2018	1.286.539.792	124	910.811.933.262	634.089.316.014	0,58
		2019	1.286.539.792	140	997.815.288.674	724.518.360.322	0,66
		2020	1.286.539.792	120	971.940.366.419	713.341.119.889	0,60
		2021	1.286.539.792	214	1.042.513.860.858	756.946.655.817	0,96
		2022	1.286.539.792	470	1.244.483.472.839	872.814.776.666	1,63
11	ESTI	2018	2.015.208.720	81	902.689.409.160	666.208.616.535	0,69
		2019	2.015.208.720	60	853.766.212.265	665.769.571.670	0,64
		2020	2.015.208.720	52	772.189.245.024	588.444.976.175	0,57
		2021	2.015.208.720	116	734.418.697.325	525.413.602.769	1,12
		2022	2.015.208.720	53	761.937.362.478	532.511.987.453	0,47
12	GDYR	2018	410.000.000	1.940	1.833.916.028.868	1.042.322.649.984	1,00
		2019	410.000.000	2.000	1.681.492.553.442	950.032.023.173	1,12
		2020	410.000.000	995	1.651.597.294.235	1.012.591.221.938	0,64
		2021	410.000.000	1.340	1.719.904.198.471	1.026.457.042.665	0,79
		2022	410.000.000	1.385	1.966.582.895.185	1.249.457.397.401	0,79

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 3 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Lembar Saham Beredar	Closing Price	Total Aset	Total Liabilitas	Growth Opportunity
13	GJTL	2018	3.484.800.000	650	19.758.893.000.000	13.851.476.000.000	0,38
		2019	3.484.800.000	585	18.924.479.000.000	12.608.683.000.000	0,32
		2020	3.484.800.000	655	17.771.891.000.000	10.919.937.000.000	0,33
		2021	3.484.800.000	665	18.354.893.000.000	11.383.729.000.000	0,33
		2022	3.484.800.000	560	18.843.195.000.000	11.605.227.000.000	0,27
14	GMFI	2018	28.233.511.500	216	10.324.254.355.569	7.617.258.189.387	2,25
		2019	28.233.511.500	172	10.567.160.457.394	8.789.682.565.002	2,73
		2020	28.233.511.500	153	7.383.396.925.597	10.417.389.637.347	-1,42
		2021	28.233.511.500	74	5.699.084.148.411	10.551.273.659.874	-0,43
		2022	28.233.511.500	69	6.176.181.381.139	11.409.515.903.090	-0,37
15	IMAS	2018	2.765.278.412	2.160	40.955.996.273.862	30.632.253.308.636	0,58
		2019	2.765.278.412	1.155	44.697.971.458.665	35.289.833.838.956	0,34
		2020	3.994.291.039	1.515	48.408.700.495.082	35.692.364.334.428	0,48
		2021	3.994.291.039	875	51.023.608.000.000	38.177.391.000.000	0,27
		2022	3.994.291.039	870	57.445.068.000.000	43.277.746.000.000	0,25
16	INDR	2018	654.351.707	5.925	11.728.535.990.787	6.642.943.876.800	0,76
		2019	654.351.707	2.430	10.527.593.346.618	5.387.647.354.006	0,31
		2020	654.351.707	3.050	10.828.057.831.713	5.491.291.578.957	0,37
		2021	654.351.707	4.180	12.985.153.856.153	6.333.337.967.526	0,41
		2022	654.351.707	5.650	13.751.245.682.887	6.397.276.741.167	0,50

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 3 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Lembar Saham Beredar	Closing Price	Total Aset	Total Liabilitas	Growth Opportunity
17	INDS	2018	656.249.710	2.220	2.482.337.567.967	288.105.732.114	0,66
		2019	656.249.710	2.300	2.834.422.741.208	262.135.613.148	0,59
		2020	656.249.710	2.010	3.136.038.750.176	383.005.200.409	0,48
		2021	656.249.710	2.070	3.538.818.568.392	676.038.567.661	0,47
		2022	656.249.710	1.945	3.882.465.049.707	900.110.128.340	0,43
18	JECC	2018	151.200.000	6.650	2.081.620.993.000	1.472.379.829.000	1,65
		2019	151.200.000	5.600	1.888.753.850.000	1.132.622.126.000	1,12
		2020	151.200.000	6.175	1.513.949.141.000	778.897.969.000	1,27
		2021	151.200.000	6.050	1.736.977.382.000	1.040.742.901.000	1,31
		2022	151.200.000	4.940	2.199.797.641.000	1.451.568.681.000	1,00
19	KBLI	2018	4.007.235.107	302	3.244.821.647.076	1.213.840.888.147	0,60
		2019	4.007.235.107	525	3.556.474.711.037	1.174.014.083.315	0,88
		2020	4.007.235.107	384	3.009.724.379.484	659.558.093.623	0,65
		2021	4.007.235.107	280	2.725.242.711.423	272.257.917.579	0,46
		2022	4.007.235.107	314	2.797.005.026.270	301.997.266.597	0,50
20	KBLM	2018	1.120.000.000	250	1.298.358.478.375	476.887.194.322	0,34
		2019	1.120.000.000	304	1.284.437.358.420	436.010.329.994	0,40
		2020	1.120.000.000	216	1.026.762.882.496	185.150.026.551	0,29
		2021	1.120.000.000	226	1.497.181.021.456	283.750.515.897	0,21
		2022	1.120.000.000	244	1.508.596.356.369	263.944.952.156	0,22

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 3 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Lembar Saham Beredar	Closing Price	Total Aset	Total Liabilitas	Growth Opportunity
21	LPIN	2018	106.250.000	995	301.596.448.818	28.026.041.147	0,39
		2019	425.000.000	284	324.916.202.729	21.617.421.367	0,40
		2020	425.000.000	244	337.792.393.010	27.828.564.143	0,33
		2021	425.000.000	1.175	310.880.071.852	26.856.694.729	1,76
		2022	425.000.000	390	337.442.939.231	32.683.374.892	0,54
22	MASA	2018	9.183.000.000	720	8.106.769.664.532	4.986.679.258.638	2,12
		2019	9.183.000.000	460	6.668.295.380.131	3.830.907.906.354	1,49
		2020	9.183.000.000	995	6.607.575.768.031	3.329.316.688.133	2,79
		2021	9.183.000.000	5.875	7.491.163.113.327	3.588.719.322.701	13,82
		2022	9.183.000.000	2.190	7.318.820.684.272	2.183.332.416.825	3,92
23	MYTX	2018	1.466.666.577	106	3.747.570.000.000	3.508.734.000.000	0,65
		2019	7.747.281.949	56	3.686.259.000.000	3.374.481.000.000	1,39
		2020	7.747.281.949	50	3.884.567.000.000	3.850.873.000.000	11,50
		2021	7.747.281.949	83	3.744.934.000.000	3.873.390.000.000	-5,01
		2022	7.747.281.949	54	3.959.904.000.000	4.102.896.000.000	-2,93
24	PBRX	2018	6.478.295.611	550	8.427.149.273.466	4.780.264.221.810	0,98
		2019	6.478.295.611	510	9.198.098.452.125	5.507.979.170.585	0,90
		2020	6.478.295.611	246	9.825.396.214.151	5.853.621.697.990	0,40
		2021	6.478.295.611	154	9.989.850.377.069	5.813.780.791.612	0,24
		2022	6.478.295.611	108	11.456.392.635.856	6.065.007.377.729	0,13

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 3 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Lembar Saham Beredar	Closing Price	Total Aset	Total Liabilitas	Growth Opportunity
25	POLY	2018	2.313.113.365	150	3.467.206.087.884	16.993.137.004.767	-0,03
		2019	2.313.113.365	59	3.381.583.529.938	16.532.665.783.465	-0,01
		2020	2.313.113.365	60	3.274.974.340.261	16.891.242.215.836	-0,01
		2021	2.313.113.365	82	3.415.968.597.573	17.139.261.052.181	-0,01
		2022	2.313.113.365	55	3.605.811.571.177	18.537.058.593.905	-0,01
26	PRAS	2018	701.043.478	177	1.635.543.021.515	947.413.833.530	0,18
		2019	701.043.478	136	1.657.127.269.798	1.011.402.296.453	0,15
		2020	701.043.478	122	1.668.922.580.521	1.149.071.273.337	0,16
		2021	701.043.478	254	1.637.794.655.748	1.150.442.593.596	0,37
		2022	701.043.478	152	1.576.913.211.157	1.202.475.433.213	0,28
27	PTSN	2018	1.771.448.000	1.990	4.185.095.565.420	3.171.450.431.457	3,48
		2019	5.314.344.000	268	2.252.741.496.342	1.267.105.726.227	1,45
		2020	5.314.344.000	232	1.837.531.002.044	665.340.904.139	1,05
		2021	5.314.344.000	222	2.483.747.644.856	1.196.260.840.208	0,92
		2022	5.314.344.000	192	2.333.762.470.020	757.999.729.510	0,65
28	RICY	2018	641.717.510	164	1.539.602.054.832	1.094.692.568.786	0,24
		2019	641.717.510	149	1.619.854.736.252	1.162.598.358.789	0,21
		2020	641.717.510	144	1.736.897.169.061	1.363.926.876.704	0,25
		2021	641.717.510	94	1.694.313.967.553	1.390.806.751.868	0,20
		2022	641.717.510	83	1.639.882.069.759	1.404.921.743.541	0,23

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 3 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Lembar Saham Beredar	Closing Price	Total Aset	Total Liabilitas	Growth Opportunity
29	SCCO	2018	205.583.400	8.700	4.165.196.478.857	1.254.447.340.790	0,61
		2019	205.583.400	9.175	4.400.655.628.146	1.259.634.682.555	0,60
		2020	205.583.400	10.500	3.740.287.399.660	469.705.217.664	0,66
		2021	205.583.400	10.400	4.696.875.916.384	287.129.440.938	0,48
		2022	205.583.400	8.650	5.128.133.329.237	397.471.639.920	0,38
30	SMSM	2018	5.758.675.440	1.400	2.801.203.000.000	650.926.000.000	3,75
		2019	5.758.675.440	1.490	3.106.981.000.000	664.678.000.000	3,51
		2020	5.758.675.440	1.385	3.375.526.000.000	727.016.000.000	3,01
		2021	5.758.675.440	1.360	3.868.862.000.000	957.229.000.000	2,69
		2022	5.758.675.440	1.535	4.379.577.000.000	1.060.545.000.000	2,66
31	SSTM	2018	1.170.909.181	452	562.174.180.897	346.923.856.267	2,46
		2019	1.170.909.181	530	514.765.731.890	314.416.806.582	3,10
		2020	1.170.909.181	570	482.065.294.095	295.733.976.001	3,58
		2021	1.170.909.181	810	471.128.491.654	226.803.599.461	3,88
		2022	1.170.909.181	790	442.106.656.917	203.459.115.043	3,88
32	STAR	2018	4.800.000.602	86	615.956.006.710	124.601.429.706	0,84
		2019	4.800.000.602	153	579.813.156.839	89.794.451.847	1,50
		2020	4.800.000.602	106	497.557.497.473	1.718.284.921	1,03
		2021	4.800.000.602	149	508.447.134.690	2.068.066.845	1,41
		2022	4.800.000.602	137	509.387.241.941	1.263.425.284	1,29

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 3 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Lembar Saham Beredar	Closing Price	Total Aset	Total Liabilitas	Growth Opportunity
33	TFCO	2018	4.823.076.400	665	4.683.924.773.451	397.901.984.634	0,75
		2019	4.823.076.400	476	4.380.722.706.051	332.172.052.326	0,57
		2020	4.823.076.400	474	4.500.969.902.016	392.261.141.081	0,56
		2021	4.823.076.400	710	4.797.979.231.292	443.263.287.335	0,79
		2022	4.823.076.400	650	5.282.043.878.886	427.859.373.935	0,65
34	TRIS	2018	1.047.587.802	220	633.014.281.325	276.789.437.347	0,65
		2019	3.141.443.806	266	1.147.246.311.331	486.632.660.751	1,26
		2020	3.141.443.806	208	1.068.940.700.530	424.244.191.110	1,01
		2021	3.141.443.806	214	1.060.742.742.644	402.102.775.491	1,02
		2022	3.141.443.831	236	1.177.807.599.498	465.783.569.972	1,04
35	VOKS	2018	4.155.602.595	300	2.485.382.578.010	1.562.752.955.234	1,35
		2019	4.155.602.595	402	3.027.942.155.357	1.918.323.973.420	1,51
		2020	4.155.602.595	236	2.915.635.059.892	1.803.514.017.632	0,88
		2021	4.155.602.595	180	2.893.167.569.270	1.987.396.259.911	0,83
		2022	4.155.602.595	139	2.665.946.796.991	1.946.850.733.366	0,80
36	ZONE	2018	797.000.000	510	398.437.984.462	186.171.710.857	1,91
		2019	870.171.478	496	538.644.833.986	233.342.061.525	1,41
		2020	870.171.478	390	563.628.549.785	303.194.542.523	1,30
		2021	870.171.478	400	562.739.101.102	278.967.627.189	1,23
		2022	870.171.478	1.230	651.781.230.958	304.933.003.760	3,09

Data diolah dari laporan keuangan, 2023

Lampiran 4 Data *Financial Distress*

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Modal Kerja	Laba Ditahan	Laba Sebelum Bunga dan Pajak	Nilai Pasar Ekuitas	Penjualan	Total Aset	Total Liabilitas	Financial Distress
1	ADMG	2018	3.547.671.574.986	- 537.218.828.685	- 20.312.451.621	1.221.202.381.526	5.190.125.003.217	4.084.733.915.262	537.062.340.276	3,49
		2019	2.903.398.440.878	- 929.122.165.269	- 415.599.551.306	723.387.397.974	3.260.586.954.581	3.565.668.050.529	662.269.609.652	1,81
		2020	2.391.635.189.773	- 1.414.755.841.894	- 491.756.918.066	910.068.016.806	2.164.784.154.832	2.912.336.371.243	520.701.181.470	1,55
		2021	2.464.663.248.950	- 1.426.177.090.495	6.563.434.792	785.614.270.918	2.727.427.748.733	2.920.673.573.017	456.010.324.067	2,31
		2022	2.296.551.099.372	- 1.995.114.825.732	- 421.152.473.493	587.266.113.409	2.257.207.132.067	2.719.264.302.500	422.713.203.128	1,15
2	AMIN	2018	182.138.438.811	69.844.209.015	51.284.231.355	492.480.000.000	246.403.880.622	360.906.218.575	178.767.779.764	3,69
		2019	207.223.731.255	93.556.368.269	44.656.540.624	438.480.000.000	264.872.722.193	404.722.056.954	197.498.325.699	3,29
		2020	209.961.645.652	95.147.598.198	14.637.584.276	276.480.000.000	205.277.939.854	420.680.923.158	210.719.277.506	2,31
		2021	141.315.873.220	28.557.017.891	- 56.805.130.187	205.200.000.000	129.512.982.726	350.375.482.319	209.059.609.099	1,03
		2022	146.467.951.463	32.379.473.178	5.731.532.517	114.480.000.000	182.184.441.799	311.496.780.738	165.028.829.275	1,78
3	ASII	2018	174.363.000.000.000	127.307.000.000.000	34.995.000.000.000	332.977.224.576.500	239.205.000.000.000	344.711.000.000.000	170.348.000.000.000	3,33
		2019	186.763.000.000.000	140.062.000.000.000	34.054.000.000.000	280.348.605.494.500	237.166.000.000.000	351.958.000.000.000	165.195.000.000.000	3,21
		2020	195.454.000.000.000	148.643.000.000.000	21.741.000.000.000	243.913.407.668.500	175.046.000.000.000	338.203.000.000.000	142.749.000.000.000	3,07
		2021	215.615.000.000.000	163.375.000.000.000	32.350.000.000.000	230.756.252.898.000	233.485.000.000.000	367.311.000.000.000	151.696.000.000.000	3,17
		2022	243.720.000.000.000	181.098.000.000.000	50.390.000.000.000	230.756.252.898.000	301.379.000.000.000	413.297.000.000.000	169.577.000.000.000	3,27
4	AUTO	2018	11.263.635.000.000	6.452.324.000.000	861.563.000.000	7.085.007.510.000	15.356.381.000.000	15.889.648.000.000	4.626.013.000.000	3,49
		2019	11.650.534.000.000	6.841.129.000.000	1.119.858.000.000	5.976.468.920.000	15.444.775.000.000	16.015.709.000.000	4.365.175.000.000	3,49
		2020	11.270.791.000.000	6.551.362.000.000	1.160.711.000.000	5.374.002.295.000	11.869.221.000.000	15.180.094.000.000	3.909.303.000.000	3,13
		2021	11.845.631.000.000	7.055.240.000.000	755.129.000.000	5.566.791.615.000	15.151.663.000.000	16.947.148.000.000	5.101.517.000.000	3,12
		2022	13.051.565.000.000	8.130.778.000.000	1.730.906.000.000	7.036.810.180.000	18.579.927.000.000	18.521.261.000.000	5.469.696.000.000	3,55
5	BATA	2018	636.807.359.000	624.227.946.000	92.878.105.000	780.000.000.000	992.696.071.000	876.856.225.000	240.048.866.000	5,51
		2019	653.251.326.000	636.218.284.000	35.857.813.000	845.000.000.000	931.271.436.000	863.146.554.000	209.895.228.000	5,58
		2020	477.944.179.000	458.407.254.000	- 225.041.792.000	825.500.000.000	459.584.146.000	775.324.937.000	297.380.758.000	2,87
		2021	426.925.493.000	407.199.285.000	- 64.001.214.000	825.500.000.000	438.484.972.000	652.742.235.000	225.816.742.000	4,21
		2022	319.767.628.000	301.282.715.000	- 68.143.801.000	676.000.000.000	643.454.175.000	724.073.958.000	404.306.330.000	2,70
6	BELL	2018	260.198.089.842	74.331.611.137	30.583.858.545	348.000.000.000	561.373.657.827	514.962.171.773	254.764.081.931	2,92
		2019	277.052.787.220	90.315.151.650	35.318.255.384	754.000.000.000	714.325.706.000	590.884.444.113	313.831.656.893	3,63
		2020	256.527.353.965	71.002.824.342	- 14.071.086.133	1.152.750.000.000	538.299.250.841	554.235.931.111	297.708.577.146	3,95
		2021	259.772.569.960	72.672.607.454	8.485.241.219	1.058.500.000.000	428.170.870.794	524.170.036.697	264.701.036.737	4,06
		2022	261.434.907.786	73.215.944.269	8.529.869.356	1.073.000.000.000	461.846.092.519	525.780.962.665	264.346.054.879	4,16
7	BIMA	2018	- 80.847.643.921	- 206.293.555.691	3.179.255.211	34.057.840.096	146.138.557.283	98.190.640.839	179.038.284.760	-2,23
		2019	64.487.893.211	- 203.244.954.791	4.052.895.029	30.408.785.800	126.478.581.670	246.536.771.775	182.048.878.564	-0,17
		2020	29.459.586.724	- 234.764.587.773	- 40.351.529.424	30.408.785.800	57.050.904.827	223.781.482.859	194.321.896.135	-1,56
		2021	9.376.220.687	- 255.030.362.533	- 25.979.196.419	149.611.226.136	41.842.213.373	218.663.866.293	209.287.645.606	-1,35
		2022	86.565.610.557	- 257.399.740.933	- 1.018.345.506	71.156.558.772	113.918.038.823	310.462.822.260	223.897.211.703	-0,28

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 4 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Modal Kerja	Labanya Ditahan	Labanya Sebelum Pajak	Nilai Pasar Ekuitas	Penjualan	Total Aset	Total Liabilitas	Financial Distress
8	BOLT	2018	738.035.474.182	186.075.650.697	134.374.726.658	2.280.468.750.000	1.187.195.058.022	1.312.376.999.120	574.341.524.938	4,50
		2019	761.027.824.707	202.179.435.151	101.836.577.759	1.968.750.000.000	1.206.818.443.326	1.265.912.330.625	504.884.505.918	4,51
		2020	700.034.091.362	136.081.938.243	- 37.977.369.252	1.851.562.500.000	788.873.091.221	1.119.076.870.425	419.042.779.063	4,17
		2021	817.607.645.573	229.422.243.353	130.023.849.909	1.933.593.750.000	1.181.849.268.110	1.368.411.097.483	550.803.451.910	4,24
		2022	848.744.289.128	277.075.471.567	103.543.416.670	1.746.093.750.000	1.415.021.293.643	1.405.279.687.983	556.535.398.855	4,14
9	BRAM	2018	3.206.926.556.064	819.355.918.689	394.342.670.106	2.790.000.000.000	3.848.399.103.780	4.313.509.461.954	1.106.582.905.890	3,87
		2019	3.082.754.851.917	752.624.190.428	286.938.125.490	4.860.000.000.000	3.431.426.928.755	3.904.545.584.422	821.790.732.505	5,89
		2020	2.955.911.099.931	619.538.831.124	- 60.421.963.354	2.340.000.000.000	2.388.467.568.366	3.738.661.738.529	782.750.638.598	3,57
		2021	3.009.024.655.792	712.460.610.002	513.575.127.592	5.546.250.000.000	3.725.145.338.984	4.158.591.280.070	1.149.566.624.278	5,31
		2022	3.517.315.260.265	1.061.689.353.990	716.972.649.992	3.723.750.000.000	5.299.939.417.997	4.598.982.127.492	1.081.666.867.227	4,98
10	ERTX	2018	276.722.617.248	114.132.892.104	36.620.659.845	159.350.934.208	1.104.127.640.154	910.811.933.262	634.089.316.014	2,04
		2019	273.296.928.352	115.926.286.103	37.872.865.117	180.115.570.880	1.206.513.430.987	997.815.288.674	724.518.360.322	1,98
		2020	258.599.246.530	97.922.973.581	8.669.910.079	154.384.775.040	1.072.213.699.576	971.940.366.419	713.341.119.889	1,73
		2021	285.567.205.041	123.221.708.810	47.496.558.512	275.319.515.488	1.343.706.927.894	1.042.513.860.858	756.946.655.817	2,15
		2022	371.668.696.173	190.408.130.153	105.535.535.600	604.673.702.240	1.740.390.469.153	1.244.483.472.839	872.814.776.666	2,67
11	ESTI	2018	236.480.792.625	- 956.795.949.648	19.529.980.470	163.231.906.320	523.687.027.248	902.689.409.160	666.208.616.535	-0,37
		2019	187.996.640.595	- 957.517.673.900	- 37.069.001.971	120.912.523.200	417.639.371.501	853.766.212.265	665.769.571.670	-0,85
		2020	183.744.268.849	- 979.761.346.532	- 12.627.732.230	104.790.853.440	339.477.038.344	772.189.245.024	588.444.976.175	-1,00
		2021	209.005.094.556	- 968.028.691.944	21.007.035.312	233.764.211.520	440.616.417.234	734.418.697.325	525.413.602.769	-0,54
		2022	229.425.375.025	- 1.068.206.016.794	3.808.278.330	106.806.062.160	451.456.825.022	761.937.362.478	532.511.987.453	-0,87
12	GDYR	2018	791.593.378.884	734.088.247.200	14.962.666.950	795.400.000.000	2.327.435.225.577	1.833.916.028.868	1.042.322.649.984	2,84
		2019	731.460.530.269	676.257.065.880	- 17.334.161.752	820.000.000.000	1.946.313.307.937	1.681.492.553.442	950.032.023.173	2,73
		2020	639.006.072.297	582.992.486.140	- 41.545.189.707	407.950.000.000	1.534.760.081.082	1.651.597.294.235	1.012.591.221.938	2,05
		2021	693.447.155.807	636.782.295.287	35.322.332.720	549.400.000.000	2.154.157.243.136	1.719.904.198.471	1.026.457.042.665	2,65
		2022	717.125.497.785	654.654.764.590	- 6.872.775.395	567.850.000.000	2.726.663.207.571	1.966.582.895.185	1.249.457.397.401	2,55
13	GJTL	2018	5.907.417.000.000	4.134.801.000.000	- 50.096.000.000	2.265.120.000.000	15.309.064.000.000	19.758.893.000.000	13.851.476.000.000	1,52
		2019	6.315.796.000.000	4.452.486.000.000	493.547.000.000	2.038.608.000.000	15.912.982.000.000	18.924.479.000.000	12.608.683.000.000	1,76
		2020	6.851.954.000.000	4.746.949.000.000	480.865.000.000	2.282.544.000.000	13.361.257.000.000	17.771.891.000.000	10.919.937.000.000	1,81
		2021	6.971.164.000.000	4.793.465.000.000	42.189.000.000	2.317.392.000.000	15.145.253.000.000	18.354.895.000.000	11.383.729.000.000	1,78
		2022	7.237.968.000.000	4.933.513.000.000	- 187.059.000.000	1.951.488.000.000	17.023.253.000.000	18.843.195.000.000	11.605.227.000.000	1,80
14	GMFI	2018	2.706.996.166.182	- 1.104.311.662.839	605.867.308.893	6.098.438.484.000	6.840.197.945.658	10.324.254.355.569	7.617.258.189.387	1,50
		2019	1.777.477.892.392	- 1.902.815.705.937	- 742.959.657.050	4.856.163.978.000	7.257.463.192.537	10.567.160.457.394	8.789.682.565.002	0,74
		2020	- 3.033.992.711.751	- 6.809.144.816.095	- 4.858.824.111.627	4.319.727.259.500	3.598.336.877.086	7.383.396.925.597	10.417.389.637.347	-3,22
		2021	- 4.852.189.511.464	- 8.715.224.098.683	- 1.601.003.982.815	2.089.279.851.000	3.019.981.844.760	5.699.084.148.411	10.551.273.659.874	-3,45
		2022	- 5.233.334.521.951	- 9.551.716.211.291	87.005.380.926	1.948.112.293.500	3.773.827.389.006	6.176.181.381.139	11.409.515.903.090	-2,43

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 4 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Modal Kerja	Labanya Ditahan	Labanya Sebelum Bunga dan Pajak	Nilai Pasar Ekuitas	Penjualan	Total Aset	Total Liabilitas	Financial Distress
15	IMAS	2018	10.323.742.965.226	1.429.883.698.208	281.366.914.586	5.973.001.369.920	17.544.709.521.983	40.955.996.273.862	30.632.253.308.636	0,92
		2019	9.408.137.619.709	1.585.117.647.827	400.869.641.151	3.193.896.565.860	18.615.129.696.492	44.697.971.458.665	35.289.833.838.956	0,80
		2020	12.716.336.160.654	825.173.059.900	442.942.494.987	6.051.350.924.085	15.230.426.162.673	48.408.700.495.082	35.692.364.334.428	0,79
		2021	12.846.217.000.000	544.418.000.000	5.659.000.000	3.495.004.659.125	19.174.995.000.000	51.023.608.000.000	38.177.391.000.000	0,75
		2022	14.167.322.000.000	971.939.000.000	951.357.000.000	3.475.033.203.930	25.581.929.000.000	57.445.608.000.000	43.277.746.000.000	0,87
16	INDR	2018	5.085.592.113.987	2.769.369.494.661	1.038.256.760.079	3.877.033.863.975	12.216.579.301.080	11.728.535.990.787	6.642.943.876.800	2,54
		2019	5.139.945.992.612	2.997.802.625.447	595.613.973.367	1.590.074.648.010	10.725.851.983.422	10.527.593.346.618	5.387.647.354.006	2,37
		2020	5.336.766.252.756	3.130.124.564.589	96.754.158.606	1.995.772.706.350	8.349.982.301.276	10.828.057.831.713	5.491.291.578.957	2,02
		2021	6.651.815.888.627	4.379.267.770.385	1.446.639.780.461	2.735.190.135.260	12.678.328.860.441	12.985.153.856.153	6.333.337.967.526	2,70
		2022	7.353.968.941.719	4.844.959.995.201	821.866.661.208	3.697.087.144.550	14.800.076.961.350	13.751.245.682.887	6.397.276.741.167	2,76
17	INDS	2018	2.194.231.835.853	606.433.943.248	147.982.768.771	1.456.874.356.200	2.400.062.227.790	2.482.337.567.967	288.105.732.114	5,61
		2019	2.572.287.128.060	636.107.871.745	130.070.871.745	1.509.374.333.000	2.091.491.715.532	2.834.422.741.208	262.135.613.148	5,76
		2020	2.753.033.549.767	621.791.810.388	75.316.440.467	1.319.061.917.100	1.626.190.564.290	3.136.038.750.176	383.005.200.409	4,00
		2021	2.862.780.000.731	745.824.623.326	242.304.340.714	1.358.436.899.700	3.008.688.064.066	3.538.818.568.392	676.038.567.661	3,56
		2022	2.982.354.921.367	961.066.815.805	297.078.323.642	1.276.405.685.950	3.642.215.794.469	3.882.465.049.707	900.110.128.340	3,32
18	JECC	2018	609.241.164.000	211.705.027.000	179.127.672.000	1.005.480.000.000	3.207.579.964.000	2.081.620.993.000	1.472.379.829.000	2,73
		2019	756.131.724.000	365.479.012.000	195.424.325.000	846.720.000.000	2.926.098.892.000	1.888.753.850.000	1.132.622.126.000	3,09
		2020	735.051.172.000	338.012.378.000	48.732.309.000	933.660.000.000	1.575.004.597.000	1.513.949.141.000	778.897.969.000	2,77
		2021	696.234.482.000	290.820.679.000	-	914.760.000.000	1.721.401.131	1.736.977.382.000	1.040.742.901.000	1,11
		2022	748.228.960.000	348.445.660.000	60.085.753.000	746.928.000.000	2.816.473.345	2.199.797.641.000	1.451.568.681.000	1,03
19	KBLL	2018	2.030.980.758.929	1.190.639.069.905	308.977.208.238	1.210.185.002.314	4.239.937.390.001	3.244.821.647.076	1.213.840.888.147	3,49
		2019	2.382.460.627.722	1.571.533.173.164	499.080.077.892	2.103.798.431.175	4.500.555.248.155	3.556.474.711.037	1.174.014.083.315	4,23
		2020	2.350.166.285.861	1.502.999.650.783	-	1.538.778.281.088	1.968.859.464.809	3.009.724.379.484	659.558.093.623	3,64
		2021	2.452.984.793.844	1.596.737.973.397	108.753.123.504	1.122.025.829.960	1.761.740.449.027	2.725.242.711.423	272.257.917.579	5,16
		2022	2.495.007.759.673	1.640.656.123.336	86.733.179.889	1.258.271.823.598	2.221.091.331.884	2.797.005.026.270	301.997.266.597	5,30
20	KBLLM	2018	821.471.284.053	167.949.152.809	64.508.435.214	280.000.000.000	1.243.465.775.218	1.298.358.478.375	476.887.194.322	2,42
		2019	848.427.028.426	200.822.978.846	48.831.643.532	340.480.000.000	1.149.120.504.681	1.284.437.358.420	436.010.329.994	2,51
		2020	841.612.855.945	195.786.750.306	9.130.021.231	241.920.000.000	883.822.892.518	1.026.762.882.496	185.150.026.551	2,93
		2021	1.213.430.505.559	177.087.047.628	-	253.120.000.000	1.214.204.113.826	1.497.181.021.456	283.750.515.897	2,47
		2022	1.244.651.404.213	207.584.511.374	35.142.847.264	273.280.000.000	1.514.907.831.143	1.508.596.356.369	263.944.952.156	2,89
21	LPIN	2018	273.570.407.671	177.272.193.010	35.132.528.263	105.718.750.000	95.212.682.098	301.596.448.818	28.026.041.147	4,88
		2019	303.298.783.362	207.190.792.931	31.375.178.612	120.700.000.000	88.357.595.957	324.916.202.729	21.617.421.367	5,96
		2020	309.963.828.867	213.923.351.786	8.395.696.968	103.700.000.000	103.066.288.012	337.792.393.010	27.828.564.143	4,62
		2021	284.023.377.123	187.606.997.915	25.483.321.670	499.375.000.000	120.475.047.471	310.880.071.852	26.856.694.729	13,76
		2022	304.759.564.339	207.905.229.821	31.770.915.490	165.750.000.000	172.638.332.781	337.442.939.231	32.683.374.892	5,82

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 4 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Modal Kerja	Laba Ditahan	Laba Sebelum Bunga dan Pajak	Nilai Pasar Ekuitas	Penjualan	Total Aset	Total Liabilitas	Financial Distress
22	MASA	2018	3.120.090.405.894	- 1.003.941.819.342	- 649.486.928.475	6.611.760.000.000	4.346.119.285.893	8.106.769.664.532	4.986.679.258.638	1,36
		2019	3.830.907.906.354	- 1.135.387.636.647	- 128.632.171.568	4.224.180.000.000	4.446.300.573.371	6.668.295.380.131	3.830.907.906.354	1,72
		2020	3.329.316.688.133	- 655.481.553.689	394.794.662.680	9.137.085.000.000	4.526.704.088.300	6.607.575.768.031	3.329.316.688.133	3,00
		2021	3.902.443.790.626	58.810.291.603	927.303.990.870	53.950.125.000.000	6.642.521.405.880	7.491.163.113.327	3.588.719.322.701	10,96
		2022	5.135.488.267.447	928.554.847.499	1.072.880.964.875	20.110.770.000.000	7.346.208.327.438	7.318.820.684.272	2.183.332.416.825	8,04
23	MYTX	2018	238.836.000.000	- 2.549.481.000.000	- 127.192.000.000	155.466.657.162	2.327.448.000.000	3.747.570.000.000	3.508.734.000.000	-0,34
		2019	311.778.000.000	- 2.791.301.000.000	- 265.931.000.000	433.847.789.144	1.846.733.000.000	3.686.259.000.000	3.374.481.000.000	-0,62
		2020	33.694.000.000	- 2.917.150.000.000	- 136.212.000.000	387.364.097.450	1.388.468.000.000	3.884.567.000.000	3.850.873.000.000	-0,74
		2021	- 128.456.000.000	- 3.049.523.000.000	- 102.424.000.000	643.024.401.767	1.702.852.000.000	3.744.934.000.000	3.873.390.000.000	-0,72
		2022	- 142.992.000.000	- 3.064.511.000.000	81.994.000.000	418.353.225.246	1.623.733.000.000	3.959.904.000.000	4.102.896.000.000	-0,59
24	PBRX	2018	3.646.885.051.656	1.192.935.066.939	299.035.538.802	3.563.062.586.050	8.897.286.688.983	8.427.149.273.466	4.780.264.221.810	2,34
		2019	3.690.119.281.540	1.414.126.819.081	340.476.472.733	3.303.930.761.610	9.291.074.305.722	9.198.098.452.125	5.507.979.170.585	2,19
		2020	3.971.774.516.161	1.737.073.146.013	367.787.584.679	1.593.660.720.306	9.708.711.359.595	9.825.396.214.151	5.853.621.697.990	2,01
		2021	4.176.069.585.457	1.987.737.008.155	302.402.661.218	997.657.524.094	9.886.879.579.936	9.989.850.377.069	5.813.780.791.612	1,98
		2022	5.391.385.258.128	2.248.564.133.232	108.200.332.841	699.655.925.988	10.909.357.009.386	11.456.392.635.856	6.065.007.377.729	1,90
25	POLY	2018	-13.525.930.916.883	-31.897.023.761.988	222.017.904.801	346.967.004.750	6.915.720.811.923	3.467.206.087.884	16.993.137.004.767	-15,38
		2019	-13.151.082.253.527	-30.786.864.312.447	- 131.823.860.312	136.473.688.535	5.541.845.167.699	3.381.583.529.938	16.532.665.783.465	-15,94
		2020	-13.616.267.875.574	-31.510.858.527.575	- 285.239.603.570	138.786.801.900	3.664.288.615.464	3.274.974.340.261	16.891.242.215.836	-17,66
		2021	-13.723.292.454.608	-31.825.944.916.733	98.211.980.666	189.675.295.930	5.310.787.494.327	3.415.968.597.573	17.139.261.082.181	-16,25
		2022	-14.931.247.022.728	-34.888.694.401.931	201.487.144.640	127.221.235.075	6.237.639.805.994	3.605.811.571.177	18.537.058.593.905	-16,64
26	PRAS	2018	688.129.187.984	50.771.746.571	8.159.520.050	124.084.695.606	574.869.742.811	1.635.543.021.515	947.413.833.530	1,00
		2019	645.724.973.345	8.627.238.346	- 53.777.720.146	95.341.913.008	340.551.346.399	1.657.127.269.798	1.011.402.296.453	0,63
		2020	519.851.307.184	3.678.758.995	703.740.254	85.527.304.316	300.527.048.812	1.668.922.580.521	1.149.071.273.337	0,61
		2021	487.352.062.152	2.968.674.923	530.204.978	178.065.043.412	262.061.053.201	1.637.794.655.748	1.150.442.593.596	0,62
		2022	374.437.777.944	- 87.645.511.511	110.958.265.464	106.558.608.656	91.714.152.467	1.576.913.211.157	1.202.475.433.213	0,55
27	PTSN	2018	1.013.645.133.963	200.282.650.029	238.551.466.230	3.525.181.520.000	5.596.709.962.536	4.185.095.565.420	3.171.450.431.457	2,55
		2019	985.635.770.115	201.303.537.400	18.808.804.964	1.424.244.192.000	4.612.097.221.376	2.252.741.496.342	1.267.105.726.227	3,40
		2020	1.172.190.097.905	267.472.093.496	93.444.696.845	1.232.927.808.000	2.057.867.289.434	1.837.531.002.044	665.340.904.139	3,38
		2021	1.287.486.804.649	370.969.983.557	108.444.508.728	1.179.784.368.000	2.293.681.362.974	2.433.747.644.856	1.196.260.840.208	2,50
		2022	1.575.762.740.510	563.111.173.332	224.504.729.017	1.020.354.048.000	2.229.373.229.629	2.333.762.470.020	757.999.729.510	3,24
28	RICY	2018	444.909.486.046	82.220.730.980	29.841.866.355	105.241.671.640	2.107.868.384.272	1.539.602.054.832	1.094.692.568.786	1,92
		2019	457.256.377.463	95.619.985.373	28.833.894.902	95.615.908.990	2.151.323.988.585	1.619.854.736.252	1.162.598.358.789	1,86
		2020	372.970.292.357	13.861.457.635	- 74.667.321.363	92.407.321.440	1.286.059.282.439	1.736.897.169.061	1.363.926.876.704	0,91
		2021	303.507.215.685	- 35.114.702.265	- 61.003.697.225	60.321.445.940	1.375.931.426.011	1.694.313.967.553	1.390.806.751.868	0,91
		2022	234.960.326.218	- 100.103.108.656	- 66.227.659.596	53.262.553.330	1.214.494.538.430	1.639.882.069.759	1.404.921.743.541	0,72

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 4 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Modal Kerja	Labanya Ditahan	Labanya Sebelum Bunga dan Pajak	Nilai Pasar Ekuitas	Penjualan	Total Aset	Total Liabilitas	Financial Distress	
29	SCCO	2018	2.910.749.138.067	1.348.192.678.534	343.024.583.828	1.788.575.580.000	5.160.182.004.111	4.165.196.478.857	1.254.447.340.790	3,66	
		2019	3.141.020.945.591	1.583.466.659.518	413.405.348.304	1.886.227.695.000	5.701.072.391.797	4.400.655.628.146	1.259.634.682.555	3,87	
		2020	3.273.954.601.054	1.710.027.669.915	304.057.871.487	2.158.625.700.000	4.620.736.359.547	3.740.287.399.660	4.696.875.916.384	469.705.217.664	5,96
		2021	4.409.746.475.446	1.827.990.078.559	174.447.936.875	2.138.067.360.000	5.020.992.336.635	4.696.875.916.384	287.129.440.938	397.471.639.920	7,34
		2022	4.730.661.689.317	1.890.073.748.643	150.684.715.596	1.778.296.410.000	5.469.205.561.730	5.128.133.329.237	2.801.203.000.000	650.926.000.000	11,56
30	SMSM	2018	2.150.277.000.000	1.637.306.000.000	828.281.000.000	8.062.145.616.000	3.933.353.000.000	2.801.203.000.000	650.926.000.000	11,56	
		2019	2.442.303.000.000	1.864.172.000.000	822.042.000.000	8.580.426.405.600	3.935.811.000.000	3.106.981.000.000	664.678.000.000	11,68	
		2020	2.648.510.000.000	2.020.171.000.000	684.268.000.000	7.975.765.484.400	3.233.693.000.000	3.375.526.000.000	727.016.000.000	10,00	
		2021	2.911.633.000.000	2.268.889.000.000	922.168.000.000	7.831.798.598.400	4.162.931.000.000	3.868.862.000.000	957.229.000.000	8,50	
		2022	3.319.032.000.000	2.625.880.000.000	1.172.002.000.000	8.839.566.800.400	4.894.164.000.000	4.379.577.000.000	1.060.545.000.000	8,76	
31	SSTM	2018	215.250.324.630	- 145.999.444.506	1.820.189.102	529.250.949.812	410.244.604.874	562.174.180.897	346.923.856.267	1,76	
		2019	200.348.925.308	- 162.266.176.683	- 21.323.408.393	620.581.865.930	354.113.973.461	514.765.731.890	314.416.806.582	1,77	
		2020	186.331.318.094	- 177.620.554.126	- 19.399.505.768	667.418.233.170	220.499.855.235	482.065.294.095	295.733.976.001	1,63	
		2021	244.324.892.193	- 120.870.732.311	57.266.903.088	948.436.436.610	226.838.383.304	471.128.491.654	226.803.599.461	3,66	
		2022	238.647.541.874	- 126.915.594.086	- 7.085.262.908	925.018.252.990	260.232.693.262	442.106.656.917	203.459.115.043	3,51	
32	STAR	2018	491.354.577.004	6.716.723.090	2.3264.319.305	412.800.051.772	131.833.235.355	615.956.006.710	124.601.429.706	3,31	
		2019	490.018.704.992	8.667.791.387	6.769.612.827	734.400.092.106	78.512.610.966	579.813.156.839	89.794.451.847	6,12	
		2020	495.839.212.552	14.475.924.264	5.817.863.143	508.800.063.812	2.940.955.179	497.557.497.473	1.718.284.921	178,96	
		2021	506.379.067.845	24.988.981.328	10.586.803.657	715.200.089.698	3.896.547.467	508.447.134.690	2.068.066.845	208,85	
		2022	508.123.816.657	25.388.819.011	1.840.591.240	657.600.082.474	4.527.998.678	509.387.241.941	1.263.425.284	313,59	
33	TFCO	2018	4.286.022.788.817	58.566.598.398	4.590.816.615	3.207.345.806.000	3.319.392.634.866	4.683.924.773.451	397.901.984.634	6,67	
		2019	4.048.550.653.725	- 14.886.556.341	- 54.824.416.511	2.295.784.366.400	2.640.735.501.504	4.380.722.706.051	332.172.052.326	5,82	
		2020	4.108.708.760.935	- 17.359.368.214	4.445.914.000	2.286.138.213.600	2.108.409.929.016	4.500.969.902.016	392.261.141.081	5,07	
		2021	4.354.715.943.957	182.393.692.720	255.328.483.375	3.424.384.244.000	3.072.433.410.068	4.797.979.231.292	443.263.287.335	6,60	
		2022	4.854.184.504.950	259.346.911.447	54.314.829.984	3.134.999.660.000	3.564.574.776.519	5.282.043.878.886	427.859.373.935	6,29	
34	TRIS	2018	356.224.843.978	89.316.626.152	24.305.621.702	230.469.316.440	860.682.351.001	633.014.281.325	276.789.437.347	2,86	
		2019	660.613.650.580	84.953.149.676	63.948.501.122	835.624.052.396	1.478.735.205.373	1.147.246.311.331	486.632.660.751	3,30	
		2020	644.696.509.420	71.349.204.475	11.884.360.558	653.420.311.648	1.141.269.765.789	1.068.940.700.530	424.244.191.110	2,85	
		2021	712.024.029.526	103.491.095.664	33.542.940.532	672.268.974.484	1.098.352.842.355	1.060.742.742.644	402.102.775.491	2,99	
		2022	922.629.622.776	500.917.909.825	192.448.705.861	741.380.744.116	1.498.011.822.265	1.177.807.599.498	465.783.569.972	3,34	
35	VOKS	2018	1.109.618.181.937	688.542.220.255	316.480.535.098	1.670.552.243.190	2.669.686.185.127	3.027.942.155.357	1.918.323.973.420	2,51	
		2020	1.112.121.042.260	690.325.983.440	116.615.580.683	980.722.212.420	1.834.162.436.964	2.915.635.059.892	1.803.514.017.632	1,88	
		2021	905.771.309.359	479.503.715.901	- 142.055.450.429	748.008.467.100	1.710.091.470.427	2.893.167.569.270	1.987.396.259.911	1,27	
		2022	719.096.063.625	288.463.447.060	- 117.329.435.717	577.628.760.705	2.628.553.150.836	2.665.946.796.991	1.946.850.733.366	1,50	

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 4 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Modal Kerja	Laba Ditahan	Laba Sebelum Bunga dan Pajak	Nilai Pasar Ekuitas	Penjualan	Total Aset	Total Liabilitas	Financial Distress
36	ZONE	2018	212.266.273.605	89.415.607.323	54.184.610.067	406.470.000.000	456.500.893.045	398.437.984.462	186.171.710.857	3,86
		2019	305.302.772.461	139.951.536.552	68.425.016.748	431.605.053.088	601.724.984.774	538.644.833.986	233.342.061.525	3,70
		2020	260.434.007.262	97.824.264.183	-	339.366.876.420	326.772.159.406	563.628.549.785	303.194.542.523	1,79
		2021	283.771.473.913	128.472.752.206	37.232.966.074	348.068.591.200	463.875.808.021	562.739.101.102	278.967.627.189	2,72
		2022	346.848.227.198	192.044.751.471	97.077.212.736	1.070.310.917.940	672.881.397.294	651.781.230.958	304.933.003.760	4,69

Data diolah dari laporan keuangan, 2023

Lampiran 5 Data Hedging

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Aktivitas Hedging	Instrumen Hedging
1	ADMG	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
2	AMIN	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
3	ASII	2018	1	Swap
		2019	1	Swap
		2020	1	Swap
		2021	1	Swap
		2022	1	Swap
4	AUTO	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
5	BATA	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
6	BELL	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
7	BIMA	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
8	BOLT	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 5 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Aktivitas Hedging	Instrumen Hedging
9	BRAM	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
10	ERTX	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
11	ESTI	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
12	GDYR	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
13	GJTL	2018	1	Call spread option
		2019	1	Call spread option
		2020	1	Call spread option
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
14	GMFI	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	1	Option
		2021	1	Option
		2022	1	Option
15	IMAS	2018	1	Swap
		2019	1	Swap
		2020	1	Swap
		2021	1	Swap
		2022	1	Swap
16	INDR	2018	1	Swap dan Forward
		2019	1	Swap dan Forward
		2020	1	Swap dan Forward
		2021	1	Swap dan Forward
		2022	1	Swap dan Forward

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 5 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Aktivitas Hedging	Instrumen Hedging
17	INDS	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
18	JECC	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
19	KBLI	2018	1	Forward
		2019	1	Forward
		2020	1	Forward
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
20	KBLM	2018	1	Spot dan forward
		2019	1	Spot dan forward
		2020	1	Spot dan forward
		2021	1	Spot dan forward
		2022	1	Spot dan forward
21	LPIN	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
22	MASA	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
23	MYTX	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
24	PBRX	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 5 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Aktivitas Hedging	Instrumen Hedging
25	POLY	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
26	PRAS	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
27	PTSN	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
28	RICY	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
29	SCCO	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
30	SMSM	2018	1	Forward
		2019	1	Forward
		2020	1	Forward
		2021	1	Forward
		2022	1	Forward
31	SSTM	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
32	STAR	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 5 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Aktivitas Hedging	Instrumen Hedging
33	TFCO	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
34	TRIS	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging
35	VOKS	2018	1	Swap dan forward
		2019	1	Swap dan forward
		2020	1	Swap dan forward
		2021	1	Swap dan forward
		2022	1	Swap dan forward
36	ZONE	2018	0	Tidak melakukan hedging
		2019	0	Tidak melakukan hedging
		2020	0	Tidak melakukan hedging
		2021	0	Tidak melakukan hedging
		2022	0	Tidak melakukan hedging

Data diolah dari laporan keuangan, 2023

Lampiran 6 Tabulasi Hasil Data

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Firm Size	Growth Opportunity	Financial Distress	Hedging
1	ADMG	2018	29,04	0,34	3,49	0
		2019	28,90	0,25	1,81	0
		2020	28,70	0,38	1,55	0
		2021	28,70	0,32	2,31	0
		2022	28,63	0,26	1,15	0
2	AMIN	2018	26,61	2,70	3,69	0
		2019	26,73	2,12	3,29	0
		2020	26,77	1,32	2,31	0
		2021	26,58	1,45	1,03	0
		2022	26,46	0,78	1,78	0
3	ASII	2018	33,47	1,91	3,33	1
		2019	33,49	1,50	3,21	1
		2020	33,45	1,25	3,07	1
		2021	33,54	1,07	3,17	1
		2022	33,66	0,95	3,27	1

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 6 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Firm Size	Growth Opportunity	Financial Distress	Hedging
4	AUTO	2018	30,40	0,63	3,49	0
		2019	30,40	0,51	3,49	0
		2020	30,35	0,48	3,13	0
		2021	30,46	0,47	3,12	0
		2022	30,55	0,54	3,55	0
5	BATA	2018	27,50	1,22	5,31	0
		2019	27,48	1,29	5,58	0
		2020	27,38	1,73	2,87	0
		2021	27,20	1,93	4,21	0
		2022	27,31	2,11	2,70	0
6	BELL	2018	26,97	1,34	2,92	0
		2019	27,10	2,72	3,63	0
		2020	27,04	4,49	3,95	0
		2021	26,99	4,07	4,06	0
		2022	26,99	4,10	4,16	0
7	BIMA	2018	25,31	-0,42	-2,23	0
		2019	26,23	0,47	-0,17	0
		2020	26,13	1,03	-1,56	0
		2021	26,11	15,96	-1,35	0
		2022	26,46	0,82	-0,28	0
8	BOLT	2018	27,90	3,09	4,50	0
		2019	27,87	2,59	4,51	0
		2020	27,74	2,64	4,17	0
		2021	27,94	2,36	4,24	0
		2022	27,97	2,06	4,14	0
9	BRAM	2018	29,09	0,87	3,87	0
		2019	28,99	1,58	5,89	0
		2020	28,95	0,79	3,57	0
		2021	29,06	1,84	5,31	0
		2022	29,16	1,06	4,98	0
10	ERTX	2018	27,54	0,58	2,04	0
		2019	27,63	0,66	1,98	0
		2020	27,60	0,60	1,73	0
		2021	27,67	0,96	2,15	0
		2022	27,85	1,63	2,67	0
11	ESTI	2018	27,53	0,69	-0,37	0
		2019	27,47	0,64	-0,85	0
		2020	27,37	0,57	-1,00	0
		2021	27,32	1,12	-0,54	0
		2022	27,36	0,47	-0,87	0

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 6 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Firm Size	Growth Opportunity	Financial Distress	Hedging
12	GDYR	2018	28,24	1,00	2,84	0
		2019	28,15	1,12	2,73	0
		2020	28,13	0,64	2,05	0
		2021	28,17	0,79	2,65	0
		2022	28,31	0,79	2,55	0
13	GJTL	2018	30,61	0,38	1,52	1
		2019	30,57	0,32	1,76	1
		2020	30,51	0,33	1,81	1
		2021	30,54	0,33	1,78	0
		2022	30,57	0,27	1,80	0
14	GMFI	2018	29,97	2,25	1,50	0
		2019	29,99	2,73	0,74	0
		2020	29,63	-1,42	-3,22	1
		2021	29,37	-0,43	-3,45	1
		2022	29,45	-0,37	-2,43	1
15	IMAS	2018	31,34	0,58	0,92	1
		2019	31,43	0,34	0,80	1
		2020	31,51	0,48	0,79	1
		2021	31,56	0,27	0,75	1
		2022	31,68	0,25	0,87	1
16	INDR	2018	30,09	0,76	2,54	1
		2019	29,99	0,31	2,37	1
		2020	30,01	0,37	2,02	1
		2021	30,19	0,41	2,70	1
		2022	30,25	0,50	2,76	1
17	INDS	2018	28,54	0,66	5,61	0
		2019	28,67	0,59	5,76	0
		2020	28,77	0,48	4,00	0
		2021	28,89	0,47	3,56	0
		2022	28,99	0,43	3,32	0
18	JECC	2018	28,36	1,65	2,73	0
		2019	28,27	1,12	3,09	0
		2020	28,05	1,27	2,77	0
		2021	28,18	1,31	1,11	0
		2022	28,42	1,00	1,03	0
19	KBLI	2018	28,81	0,60	3,49	1
		2019	28,90	0,88	4,23	1
		2020	28,73	0,65	3,64	1
		2021	28,63	0,46	5,16	0
		2022	28,66	0,50	5,30	0

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 6 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Firm Size	Growth Opportunity	Financial Distress	Hedging
20	KBLM	2018	27,89	0,34	2,42	1
		2019	27,88	0,40	2,51	1
		2020	27,66	0,29	2,93	1
		2021	28,03	0,21	2,47	1
		2022	28,04	0,22	2,89	1
21	LPIN	2018	26,43	0,39	4,88	0
		2019	26,51	0,40	5,96	0
		2020	26,55	0,33	4,62	0
		2021	26,46	1,76	13,76	0
		2022	26,54	0,54	5,82	0
22	MASA	2018	29,72	2,12	1,36	0
		2019	29,53	1,49	1,72	0
		2020	29,52	2,79	3,00	0
		2021	29,64	13,82	10,96	0
		2022	29,62	3,92	8,04	0
23	MYTX	2018	28,95	0,65	-0,34	0
		2019	28,94	1,39	-0,62	0
		2020	28,99	11,50	-0,74	0
		2021	28,95	-5,01	-0,72	0
		2022	29,01	-2,93	-0,59	0
24	PBRX	2018	29,76	0,98	2,34	0
		2019	29,85	0,90	2,19	0
		2020	29,92	0,40	2,01	0
		2021	29,93	0,24	1,98	0
		2022	30,07	0,13	1,90	0
25	POLY	2018	28,87	-0,03	-15,38	0
		2019	28,85	-0,01	-15,94	0
		2020	28,82	-0,01	-17,66	0
		2021	28,86	-0,01	-16,25	0
		2022	28,91	-0,01	-16,64	0
26	PRAS	2018	28,12	0,18	1,00	0
		2019	28,14	0,15	0,63	0
		2020	28,14	0,16	0,61	0
		2021	28,12	0,37	0,62	0
		2022	28,09	0,28	0,55	0
27	PTSN	2018	29,06	3,48	2,55	0
		2019	28,44	1,45	3,40	0
		2020	28,24	1,05	3,38	0
		2021	28,54	0,92	2,50	0
		2022	28,48	0,65	3,24	0

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 6 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Firm Size	Growth Opportunity	Financial Distress	Hedging
28	RICY	2018	28,06	0,24	1,92	0
		2019	28,11	0,21	1,86	0
		2020	28,18	0,25	0,91	0
		2021	28,16	0,20	0,91	0
		2022	28,13	0,23	0,72	0
29	SCCO	2018	29,06	0,61	3,66	0
		2019	29,11	0,60	3,87	0
		2020	28,95	0,66	5,96	0
		2021	29,18	0,48	7,34	0
		2022	29,27	0,38	5,48	0
30	SMSM	2018	28,66	3,75	11,56	1
		2019	28,76	3,51	11,68	1
		2020	28,85	3,01	10,00	1
		2021	28,98	2,69	8,50	1
		2022	29,11	2,66	8,76	1
31	SSTM	2018	27,06	2,46	1,76	0
		2019	26,97	3,10	1,77	0
		2020	26,90	3,58	1,63	0
		2021	26,88	3,88	3,66	0
		2022	26,81	3,88	3,51	0
32	STAR	2018	27,15	0,84	3,31	0
		2019	27,09	1,50	6,12	0
		2020	26,93	1,03	178,96	0
		2021	26,95	1,41	208,85	0
		2022	26,96	1,29	313,59	0
33	TFCO	2018	29,18	0,75	6,67	0
		2019	29,11	0,57	5,82	0
		2020	29,14	0,56	5,07	0
		2021	29,20	0,79	6,60	0
		2022	29,30	0,65	6,29	0
34	TRIS	2018	27,17	0,65	2,86	0
		2019	27,77	1,26	3,30	0
		2020	27,70	1,01	2,85	0
		2021	27,69	1,02	2,99	0
		2022	27,79	1,04	3,34	0
35	VOKS	2018	28,54	1,35	2,55	1
		2019	28,74	1,51	2,51	1
		2020	28,70	0,88	1,88	1
		2021	28,69	0,83	1,27	1
		2022	28,61	0,80	1,50	1

Disambung ke halaman berikutnya

Lampiran 6 Sambungan

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Firm Size	Growth Opportunity	Financial Distress	Hedging
36	ZONE	2018	26,71	1,91	3,86	0
		2019	27,01	1,41	3,70	0
		2020	27,06	1,30	1,79	0
		2021	27,06	1,23	2,72	0
		2022	27,20	3,09	4,69	0

Sumber: Data Diolah, 2023

Lampiran 7 Data Outlier

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Firm Size	Growth Opportunity	Financial Distress	Hedging
32	STAR	2020	26,93	1,03	178,96	0
		2021	26,95	1,41	208,85	0
		2022	26,96	1,29	313,59	0

Sumber: Data Diolah, 2023

Lampiran 8 Statistik Deskriptif Sebelum di Outlier**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FirmSize	180	25.31	33.66	28.5719	1.48991
GrowthOpportunity	180	-5.01	15.96	1.2495	2.01188
FinancialDistress	180	-17.66	313.59	6.2390	30.90106
Hedging	180	0	1	.22	.413
Valid N (listwise)	180				

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Lampiran 9 Statistik Deskriptif Setelah di Outlier**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FirmSize	177	25.31	33.66	28.5994	1.48724
GrowthOpportunity	177	-5.01	15.96	1.2496	2.02885
FinancialDistress	177	-17.66	13.76	2.3820	4.08800
Hedging	177	0	1	.22	.416
Valid N (listwise)	177				

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Lampiran 10 Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	FirmSize	.977	1.024
	GrowthOpportunity	.924	1.083
	FinancialDistress	.945	1.058

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Lampiran 11 Omnibus Tests of Model Coefficients

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	47.494	3	.000
	Block	47.494	3	.000
	Model	47.494	3	.000

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Lampiran 12 Model Summary

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	139.183 ^a	.235	.361

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Lampiran 13 Hosmer and Lemeshow Test

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	11.352	8	.183

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Lampiran 14 Hasil Uji Wald

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	FirmSize	.970	.190	26.147	1	.000	2.639
	GrowthOpportunity	-.160	.152	1.107	1	.293	.852
	FinancialDistress	.101	.074	1.877	1	.171	1.107
	Constant	-29.486	5.566	28.061	1	.000	.000

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023