

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. *Grand Theory*

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Esma Rini et al., (2021) menyatakan bahwa teori sinyal merupakan petunjuk dari pihak manajemen kepada investor. Teori sinyal berkaitan dengan pengetahuan tentang sinyal yang berguna atau sinyal yang tidak berguna. Teori sinyal menyatakan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih akurat mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar. Manajemen memberikan laporan yang relevan, dan investor akan menanggapi laporan tersebut. Investor dapat melakukan observasi untuk menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau buruk. Sinyal yang baik akan membantu investor dalam memutuskan untuk berinvestasi.

Menurut (. & Herliansyah, 2020) Teori sinyal menguraikan bagaimana sebuah perusahaan seharusnya memberikan informasi tentang tindakan yang diambil manajemen untuk memenuhi keinginan prinsipal, baik dalam bentuk promosi maupun informasi lain yang menunjukkan superioritas perusahaan dibandingkan dengan pesaingnya. Respon pasar ditentukan oleh cara peserta pasar menginterpretasi informasi tersebut, yang bisa berupa sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk). Jika sinyalnya

menguntungkan bagi investor, ini akan mempengaruhi perubahan harga saham di mana kenaikan harga saham akan berimbang pada peningkatan return saham.

Teori sinyal mengungkapkan bahwa keputusan lindung nilai merupakan cara manajemen memberikan informasi mengenai manajemen risiko untuk melindungi aset perusahaan dari fluktuasi nilai tukar dan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga memberikan sinyal positif bagi investor. Misalnya dalam teori sinyal ditentukan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan aset perusahaannya.

2. Keputusan *Hedging*

a. Pengertian *Hedging*

Menurut Beams et al., (2018:422) lindung nilai merupakan suatu prosedur yang bertujuan untuk melindungi nilai aset perusahaan dari risiko yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan akibat perubahan harga. Lindung nilai khususnya bermanfaat bagi perusahaan dan negara yang sering melakukan transaksi yang melibatkan suku bunga dan nilai tukar. Misalnya, jika suatu perusahaan mempunyai hutang dalam mata uang asing atau suku bunga yang tidak stabil, mau tidak mau perusahaan tersebut akan terkena dampak kenaikan suku bunga dan fluktuasi nilai tukar.

Menurut Beams et al.,(2018:422) transaksi lindung nilai dapat dilakukan dengan menggunakan produk derivatif. Derivatif adalah kontrak dua pihak untuk membeli atau menjual berbagai komoditas pada suatu waktu di masa depan dengan harga yang disepakati. Menurut PSAK 71, item lindung nilai meliputi aset, liabilitas, estimasi transaksi bersih atau investasi pada kegiatan usaha di luar negeri, dan komitmen pasti yang belum diakui. Lindung nilai dengan produk derivatif terdiri dari *forward contract*, *future contract*, *swap contract*, dan *option contract*.

b. Instrumen Derivatif Untuk Melakukan *Hedging*

1) *Forward Contract*

Forward contract adalah sebuah kesepakatan hukum antara dua belah pihak mengenai penjualan suatu aset atau produk pada harga yang telah disepakati untuk masa depan (Esma Rini et al., 2021).

2) *Future Contract*

Kontrak *future*, seperti kontrak *forward*, tetapi memiliki fitur khusus yang disebut *marking to market*. Konsep ini menandakan bahwa keuntungan atau kerugian dari kontrak dievaluasi dan direalisasikan setiap hari, bukan hanya pada tanggal penyelesaian. Karena proses *marking to market* ini, perusahaan harus menjaga rekening dengan broker efek untuk mengakomodasi

debit atau kredit keuntungan dan kerugian harian (Diah Windari & Purnawati, 2019).

3) *Swap Contract*

Kontrak *swap* adalah perjanjian di antara dua pihak untuk menukar arus kas tertentu pada interval waktu yang telah ditentukan. *Swap* melibatkan pertukaran arus kas sehingga diselesaikan dengan menggunakan selisih bersih antara arus kas yang dipertukarkan. Kontrak *swap* sebenarnya merupakan kombinasi dari beberapa kontrak *forward* (Mahardini et al., 2020).

4) *Option Contract*

Option contract adalah kesepakatan di mana pemiliknya diberi hak, bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual suatu aset pada harga tertentu selama periode waktu yang ditentukan. Dalam kontrak ini, terdapat dua jenis opsi: *call option*, yang memberi pemegangnya hak untuk membeli aset dengan harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu, dan *put option*, yang memberi pemegangnya hak untuk menjual aset dengan harga tetap yang telah ditentukan (Regita, 2019).

c. **Manfaat *Hedging***

Menurut Regita, (2019) dan Maghfiroh, (2020) berikut

adalah manfaat yang diperoleh perusahaan ketika melakukan *hedging*:

- 1) *Hedging* adalah metode untuk mengurangi atau meminimalkan risiko perubahan harga yang tidak sesuai dengan perkiraan, dan sering disebut sebagai “instrumen risiko”.
- 2) Bagi produsen atau pemilik komoditas, *hedging* berfungsi sebagai alat pemasaran. Dengan menggunakan *hedging*, perusahaan dapat menentukan harga jual produk sebelum, selama, dan setelah produksi melalui pasar berjangka.
- 3) Bagi pengolah komoditas seperti *processo* atau *miller*, *hedging* berfungsi sebagai alat pembelian.
- 4) Dengan adanya *hedging*, bank atau kreditur merasa lebih aman untuk memberikan kredit kepada produsen atau pemilik komoditas yang telah menggunakan strategi *hedging* untuk komoditas mereka.
- 5) Melalui *hedging*, konsumen akhir dapat menikmati harga jual yang lebih rendah dan stabil, karena baik produsen maupun pengolah komoditas dapat mengurangi biaya akibat fluktuasi harga yang merugikan dan memiliki kesempatan untuk meningkatkan modal operasional.

d. Hambatan *Hedging*

Menurut Esma Rini et al., (2021) dan Nanda et al., (2022)

selain mendapatkan manfaat, berikut beberapa hambatan yang terjadi pada *hedging*:

- 1) Risiko basis terjadi ketika pergerakan harga di pasar fisik tidak selalu sejalan dengan pergerakan harga di pasar berjangka, sehingga risiko yang dihadapi tidak sesuai dengan yang telah direncanakan sebelumnya.
- 2) Dalam proses *hedging*, terdapat berbagai biaya tambahan bagi pihak yang melakukan *hedging*, seperti biaya transportasi, bunga bank, sewa gedung, asuransi, pembayaran margin, dan biaya transaksi.
- 3) Ketidaksesuaian antara kondisi fisik dan kontrak berjangka terjadi karena kualitas dan jumlah produk yang *dihedge* seringkali tidak sesuai dengan spesifikasi standar dari kontrak yang diperdagangkan.

e. Indikator *Hedging*

Menurut Gewar et al., (2020), Penerapan keputusan *hedging* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. Variabel *dummy* adalah jika perusahaan manufaktur melakukan lindung nilai maka mendapatkan nilai = 1 dan jika perusahaan manufaktur tidak melakukan lindung nilai maka mendapatkan nilai = 0.

3. *Growth Opportunity*

a. *Pengertian Growth Opportunity*

Peluang pertumbuhan merujuk pada kesempatan yang dimiliki sebuah perusahaan untuk mengembangkan dirinya di pasar. Perluasan bisnis dapat diidentifikasi sebagai manifestasi dari pertumbuhan tersebut. Semakin besar pertumbuhan perusahaan, yang juga mencerminkan potensi pertumbuhannya, dan semakin besar ukurannya, semakin besar pula kebutuhannya akan modal (Pirmansyah Hasim, 2022). Menurut (Ostana Mangara Yudha et al., 2022), Peluang pertumbuhan merujuk pada kondisi di mana sebuah perusahaan memiliki kesempatan untuk berkembang dan memperluas kegiatan operasionalnya. Semakin besar peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan, semakin luas juga operasi dan investasi yang akan dijalankan, termasuk di tingkat internasional. Ekspansi aktivitas perusahaan ini akan mendorong perlunya lindung nilai yang lebih besar. Selain itu, peluang pertumbuhan perusahaan juga akan berdampak pada besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan, serta jumlah dana yang diperlukan untuk investasi (Wulandari et al., 2020).

Peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) merujuk pada potensi perkembangan perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung memerlukan lebih banyak dana di masa depan, terutama dana eksternal, untuk

memenuhi kebutuhan investasi atau mendanai ekspansi mereka (Nanda et al., 2022). Peluang pertumbuhan adalah indikator yang menunjukkan potensi perkembangan suatu perusahaan dalam investasi di masa depan. Ketika peluang pertumbuhan perusahaan tinggi, risiko yang dihadapi perusahaan juga meningkat, karena kebutuhan dana untuk investasi akan semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan cenderung melakukan lindung nilai untuk mengatasi risiko tersebut (Regita, 2019).

Dapat disimpulkan bahwa peluang pertumbuhan merujuk pada kesempatan bagi sebuah perusahaan untuk mengembangkan operasi dan investasinya, baik secara domestik maupun internasional, seiring dengan potensi pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Meskipun hal ini juga memerlukan biaya tambahan untuk mendukung operasionalnya. Perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat memaksa mereka mencari pendanaan eksternal dalam mata uang asing, meningkatkan risiko utang dan risiko gagal bayar karena fluktuasi nilai tukar. Oleh karena itu, semakin besar peluang pertumbuhan perusahaan, semakin besar pula kemungkinan mereka untuk menerapkan kebijakan lindung nilai.

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Growth Opportunity*

Menurut Ostana Mangara Yudha et al., (2022) dan Octy & Pertiwi, (2023) berikut beberapa faktor yang dapat mempengaruhi

growth opportunity:

- 1) Kemampuan perusahaan dalam berinovasi dan mengadopsi teknologi terbaru dapat menciptakan peluang baru untuk pertumbuhan serta memperluas pasar mereka.
- 2) Tingkat permintaan terhadap produk atau layanan yang ditawarkan oleh perusahaan berpengaruh pada peluang pertumbuhan. Pasar dengan permintaan tinggi memberikan lebih banyak kesempatan untuk ekspansi.
- 3) Faktor-faktor makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan suku bunga dapat memengaruhi peluang pertumbuhan perusahaan.
- 4) Kebijakan pemerintah, termasuk regulasi, subsidi, dan kebijakan perdagangan dapat mempengaruhi potensi pertumbuhan perusahaan.
- 5) Dinamika industri tertentu, termasuk persaingan dan siklus industri, dapat mempengaruhi peluang pertumbuhan.
- 6) Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kapasitas produksi dan memenuhi permintaan yang lebih tinggi dapat membuka peluang baru untuk pertumbuhan.
- 7) Akses sumber daya keuangan dan kemampuan untuk berinvestasi dalam ekspansi, penelitian, dan pengembangan dapat mendukung pertumbuhan perusahaan.

- 8) Perubahan dalam pola konsumsi, demografi, dan preferensi sosial dapat menciptakan peluang baru untuk pertumbuhan perusahaan.

c. Tujuan *Growth Opportunity*

Menurut Pirmansyah Hasim, (2022) dan Purba & Dillak, (2022) berikut tujuan dari *growth opportunity*:

- 1) Mengoptimalkan peluang pertumbuhan bertujuan untuk meningkatkan pendapatan dengan cara memperluas pasar, meluncurkan produk baru, atau menambah saluran distribusi.
- 2) Perusahaan berusaha untuk memasuki pasar baru, baik dari segi lokasi geografis maupun segmen demografis, untuk menjangkau pelanggan baru dan memperbesar pangsa pasar mereka.
- 3) Dengan memanfaatkan peluang pertumbuhan, perusahaan dapat melakukan diversifikasi produk, layanan, atau bisnis untuk mengurangi risiko yang timbul dari ketergantungan pada satu pasar atau produk.
- 4) Melalui inovasi, peningkatan efisiensi operasional, atau pengembangan produk yang lebih baik, perusahaan bertujuan untuk meningkatkan margin keuntungan dan profitabilitas secara keseluruhan.
- 5) Salah satu tujuan dari pertumbuhan adalah untuk memanfaatkan sumber daya perusahaan, seperti tenaga kerja,

modal, dan aset secara lebih efisien untuk meraih hasil yang lebih optimal.

- 6) Manfaat lain dari memanfaatkan peluang pertumbuhan adalah untuk meningkatkan efisiensi operasional dan kapabilitas perusahaan dengan berinvestasi dalam teknologi dan proses yang lebih canggih.

d. Indikator *Growth Opportunity*

Dalam penelitian ini, pengukuran variabel *growth opportunity* menggunakan proksi *market to book value of equity* (*MBVE*) yaitu rasio antara nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas, yang dapat dirumuskan sebagai berikut: (Purba & Dillak, 2022).

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutup}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Leverage*

a. Pengertian *Leverage*

Leverage dalam konteks keuangan merujuk pada kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur seberapa besar perusahaan bergantung pada pendanaan melalui utang (Diah Windari & Purnawati, 2019). Menurut (. & Herliansyah, 2020) *Leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan dengan modal, yang dapat digunakan untuk melihat sejauh mana operasi

perusahaan dibiayai oleh utang eksternal dibandingkan dengan modal perusahaan tersebut. *Leverage* menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi seluruh kewajibannya, dengan mengindikasikan proporsi modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang (Maghfiroh, 2020).

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan cepat dan pesat cenderung lebih mengandalkan pendanaan eksternal (utang) dibandingkan dengan perusahaan yang tumbuh secara perlahan. Banyak perusahaan yang mendanai operasional bisnis dan mengambil utang jangka panjang dalam mata uang asing (Gewar et al., 2020). Utang bisa dikeluarkan dalam mata uang fungsional maupun mata uang asing. Penggunaan utang dalam mata uang asing sebagai sumber pendanaan dapat meningkatkan risiko perusahaan. Apabila mata uang fungsional perusahaan mengalami depresiasi terhadap mata uang asing, biaya utang akan meningkat dan perusahaan mungkin menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, perusahaan perlu menggunakan lindung nilai untuk mengurangi risiko ini (Gewar et al., 2020).

Leverage adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar perusahaan mengandalkan utang dalam pembiayaan operasionalnya. *Leverage* mencerminkan hubungan antara utang perusahaan dengan modal atau asetnya (Saraswati & Suryantini, 2019). Dapat disimpulkan bahwa

semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung. Oleh karena itu untuk mengurangi dampak dari risiko tersebut perlu dilakukan *hedging*.

b. Implikasi *Leverage*

Menurut Maghfiroh, (2020) dan Ardiansyah, (2021) seberapa besar perusahaan memanfaatkan utang (*leverage*) akan membawa tiga implikasi utama, yaitu:

- 1) Dengan menggunakan utang untuk memperoleh dana, pemegang saham dapat mempertahankan kendali atas perusahaan sambil membatasi jumlah investasi yang mereka lakukan.
- 2) Kreditor akan menilai eukitas atau dana yang diperoleh sendiri sebagai bentuk jaminan, sehingga semakin besar proporsi modal yang disediakan oleh pemegang saham, semakin rendah risiko yang ditanggung oleh kreditor.
- 3) Jika hasil investasi yang dibiayai dengan utang melebihi bunga yang dibayar, maka pengembalian modal pemilik akan meningkat atau mengalami efek pengungkit (*leverage*).

c. Manfaat *Leverage*

Menurut Maghfiroh, (2020) dan Saraswati & Suryantini, (2019) berikut beberapa keuntungan bagi perusahaan dalam menggunakan rasio *leverage* adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada pihak ketiga.
- 2) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tetap, seperti angsuran pinjaman dan bunga.
- 3) Untuk memeriksa keseimbangan antara nilai aset, khususnya aset tetap, dan modal.
- 4) Untuk menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang.
- 5) Untuk mengevaluasi pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset.
- 6) Untuk mengukur berapa banak dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan untuk jangka panjang.
- 7) Untuk menilai berapa banyak dana pinjaman yang akan segera jatuh tempo dibandingkan dengan modal sendiri.

d. Indikator *Leverage*

Leverage merupakan analisis untuk menentukan seberapa besar perusahaan didanai oleh utang. Semakin tinggi penggunaan utang, semakin tinggi pula risiko yang harus dihadapi dan ditanggung oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* (Sembiring, 2021). *Debt to equity ratio* mengindikasikan tanggung jawab kepada kreditur untuk melunasi utang dengan menggunakan dana dari pemilik perusahaan (Sembiring, 2021).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

5. *Cash Flow Volatility*

a. *Pengertian Cash Flow Volatility*

Menurut Pirmansyah Hasim, (2022), uang tunai perusahaan yang tercatat sebagai aset lancar dalam neraca merupakan elemen kunci dalam menjalankan aktivitas operasional keuangan. Menurut (Hadini & Desmiza, 2024), volatilitas arus kas mengacu pada ketidakpastian pendapatan bisnis sebuah perusahaan karena fluktuasi nilai arus kas penerimaan dan pengeluaran yang tidak stabil akibat perubahan nilai tukar mata uang asing. Ketidakpastian ini berpotensi menimbulkan risiko keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan. Oleh karena itu, semakin tinggi volatilitas pada arus kas, semakin penting bagi perusahaan untuk melakukan aktivitas hedging guna mengurangi risiko kebangkrutan tersebut. Variabilitas yang tinggi dalam pendapatan usaha menunjukkan tingkat ketidakpastian yang tinggi, yang dapat meningkatkan risiko finansial seperti biaya kebangkrutan. Perusahaan-perusahaan dengan fluktuasi arus kas yang tinggi cenderung untuk menggunakan kebijakan lindung nilai atau *hedging* menggunakan derivatif. Arus kas perusahaan sendiri dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar dan aktivitas operasional mereka (Mahardini et al., 2020).

Cash Flow Volatility (CFV) menggambarkan seberapa baik sebuah perusahaan mengelola kegiatan operasionalnya. Lingkungan operasional yang tidak pasti dapat memengaruhi operasi perusahaan dan memperburuk akurasi informasi analitis, yang dapat menyebabkan kesalahan dalam menilai prospek bisnis dan pertumbuhan arus kas di masa depan (Esma Rini et al., 2021). Perusahaan dengan arus kas yang stabil dapat menjamin kebutuhan kas untuk keamanan investasi dan kelangsungan operasionalnya serta mengurangi ketergantungan pada dana eksternal yang mahal. Sebaliknya, perusahaan dengan arus kas yang tidak stabil mengalami fluktuasi dalam jumlah investasinya, sehingga mereka perlu mencari dana dari sumber eksternal (Arinal Mirdha et al., 2023).

Dapat disimpulkan bahwa stabilitas fluktuasi arus kas menjadi krusial dalam upaya mengurangi volatilitas. Untuk mencapai stabilitas arus kas atau mengurangi tingkat volatilitasnya, perusahaan perlu melindungi kegiatan mereka dalam mata uang asing. Tujuannya adalah untuk menjamin agar arus kas perusahaan tetap stabil dan tidak terpengaruh oleh fluktuasi nilai tukar mata uang di masa yang akan datang.

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Flow Volatility*

Menurut Pirmansyah Hasim, (2022) dan Hadini & Desmiza, (2024) berikut beberapa faktor-faktor yang dapat

mempengaruhi *cash flow volatility*:

- 1) Variasi dalam permintaan produk atau layanan perusahaan dapat menyebabkan perbedaan dalam pendapatan dan arus kas. Ketidakpastian dalam permintaan pasar dapat meningkatkan volatilitas arus kas.
- 2) Perubahan harga bahan baku atau input lain dapat mempengaruhi biaya produksi serta margin keuntungan. Kenaikan mendadak dalam harga bahan baku dapat memperbesar volatilitas arus kas.
- 3) Faktor-faktor ekonomi seperti seperti inflasi, resesi, dan fluktuasi suku bunga dapat berdampak pada arus kas. Perubahan dalam kondisi ekonomi makro seingkali menimbulkan ketidakpastian pada pendapatan dan pengeluaran.
- 4) Struktur utang dan modal perusahaan berpegaruh pada arus kas. Perubahan dalam kewajiban utang, termasuk pembayaran bunga dan cicilan, dapat mengakibatkan volatilitas arus kas.
- 5) Untuk perusahaan yang beroperasi di tingkat internasional, fluktuasi dalam nilai tukar uang asing dapat mempengaruhi arus kas, terutama jika perusahaan memiliki pendapatan atau biaya dalam mata uang asing.

- 6) Pengeluaran besar untuk investasi atau akuisisi aset dapat menyebabkan fluktuasi dalam arus kas, terutama jika investasi tersebut tidak segera memberikan hasil pendapatan.

c. Tujuan *Cash Flow Volatility*

Menurut Hernadianto & Sari, (2023) dan Mahardini et al., (2020) berikut beberapa tujuan dari *cash flow volatility*:

- 1) Tujuan utama adalah untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko yang menyebabkan fluktuasi arus kas, sehingga perusahaan dapat mengurangi dampak negatif dari ketidakpastian keuangan.
- 2) Dengan memahami volatilitas arus kas, perusahaan dapat merencanakan dan menyusun anggaran dengan lebih efektif, mempertimbangkan kemungkinan fluktuasi, dan menyiapkan strategi untuk menanggulangnya.
- 3) Pengelolaan volatilitas arus kas membantu perusahaan memastikan ketersediaan likuiditas yang cukup untuk menjalankan operasi sehari-hari, memenuhi kewajiban keuangan, dan memanfaatkan kesempatan bisnis.
- 4) Mengelola volatilitas arus kas membantu perusahaan mempersiapkan dan melindungi diri dari fluktuasi eksternal, seperti perubahan dalam kondisi ekonomi, harga bahan baku, dan nilai tukar mata uang.

d. Indikator *Cash Flow Volatility*

Volatilitas arus kas diukur dengan menggunakan skala rasio yang menghitung deviasi standar dari arus kas operasional dibagi dengan total aset (Pirmansyah Hasim, 2022).

$$CFV = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu yang digunakan sebagai arahan dan pembanding. Adapun penelitian yang dilakukan para ahli sebagai pedoman pada penelitian dirangkum dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Tahun, Judul Penelitian, Penerbit	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Wynda Dwy Syaputry, Sri Megawati Elizabeth, Usniawati Keristin, 2017 Analisis Pengaruh <i>Cash Flow Volatility</i> , <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , Dan Likuiditas Terhadap Aktivitas <i>Hedging</i> Pada Perusahaan <i>Property And Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 STIE Multi Data Palembang	1. <i>Cash flow volatility</i> (X1) 2. <i>Leverage</i> (X2) 3. <i>Firm size</i> (X3) 4. Likuiditas (X4) 5. Aktivitas <i>hedging</i> (Y)	1. <i>Purposive sampling</i> 2. Analisis regresi logistik 3. Kuantitatif	1. <i>Cash flow volatility</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap aktivitas <i>hedging</i> 2. <i>Firm size</i> berpengaruh negatif terhadap aktivitas <i>hedging</i> 3. Likuiditas tidak mempengaruhi aktivitas <i>hedging</i>

No	Penulis, Tahun, Judul Penelitian, Penerbit	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
2	Fernando Hartono, Idham Cholid, 2018 Analisis Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , Kebijakan Dividen, <i>Liquidity</i> , Dan <i>Firm Size</i> Terhadap Aktivitas <i>Hedging</i> Pada Sektor Transportasi, Infrastruktur Dan <i>Utilities</i> Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017 Jurnal Akuntansi STIE Multi Data Palembang	1. <i>Growth opportunity</i> (X1) 2. Kebijakan dividen (X2) 3. <i>Liquidity</i> (X3) 4. <i>Firm size</i> (X4) 5. Aktivitas <i>hedging</i> (Y)	1. Kuantitatif 2. <i>Purposive sampling</i> 3. <i>Regresi logistic</i> 4. SPSS versi 23	1. <i>Growth opportunity</i> , kebijakan dividen, dan <i>liquidity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap aktivitas <i>hedging</i> . 2. <i>Firm size</i> berpengaruh signifikan terhadap aktivitas <i>hedging</i> .
3	I Gusti Made Diah Windari, Ni Ketut Purnawati, 2019 Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 8, 2019	1. <i>Leverage</i> (X1) 2. Ukuran perusahaan (X2) 3. Likuiditas (X3) 4. Keputusan <i>hedging</i> (Y)	1. <i>Sampling</i> sensus 2. Observasi non partisipan 3. Analisis regresi logistik 4. SPSS	1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
4	Ayuningtyas Putri Saraswati, Ni Putu Santi Suryantini, 2019 Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , Profitabilitas Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di	1. <i>Leverage</i> (X1) 2. <i>Firm size</i> (X2) 3. Profitabilitas (X3) 4. Keputusan <i>hedging</i> (Y)	1. <i>Purposive sampling</i> 2. Regresi logistik 3. SPSS	1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 2. <i>Firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>

No	Penulis, Tahun, Judul Penelitian, Penerbit	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
5	Bursa Efek Indonesia E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5, 2019 Maulida Ardhia Regita, 2019 Analisis Pengaruh <i>Growth Opportunities, Leverage, Profitability, Liquidity</i> Dan <i>Firm Size</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Ethos : Jurnal Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat	1. <i>Growth opportunities</i> (X1) 2. <i>Leverage</i> (X2) 3. <i>Profitability</i> (X3) 4. <i>Firm size</i> (X4) 5. <i>Liquidity</i> (X5) 6. Keputusan <i>hedging</i> (Y)	1. Analisis regresi logistik 2. SPSS	3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 1. <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i> 2. <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>hedging</i> 3. <i>Growth opportunities, leverage, dan profitability</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i>
6	Nikke Yusnita Mahardini, Neneng Sri Suprihatin, Fanny Nurzamzami, 2020 <i>Does Leverage, Dividend Per Share, and Cash Flow Volatility Affect Hedging Decisions?: An Empirical Study on Listed Manufacturing Companies</i> Journal of Accounting Auditing and Business - Vol.3, No.2, 2020	1. <i>Leverage</i> (X1) 2. <i>Dividen per share</i> (X2) 3. <i>Cash flow volatility</i> (X3) 4. <i>Hedging decision</i> (Y)	1. <i>Purposive sampling</i> 2. Regresi logistik	1. <i>Leverage</i> dan <i>dividen per share</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 2. <i>Cash flow volatility</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
7	Martha Madline Gekar, Ni Putu Santi Suryantini, 2020 <i>The Effect of Leverage,</i>	1. <i>Leverage</i> (X1) 2. <i>Managerial ownership</i> (X2)	1. Analisis regresi logistik 2. SPSS	1. <i>Leverage</i> dan <i>managerial ownership</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap

No	Penulis, Tahun, Judul Penelitian, Penerbit	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Managerial Ownership, And Dividend Policy On Hedging Decisions In Manufacturing Companies</i> <i>American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)</i>	3. <i>Dividend policy</i> (X3) 4. <i>Hedging decisions</i> (Y)		keputusan hedging. 2. <i>Dividend policy</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging.
8	Maryani, Yudhi Herliansyah, 2020 <i>The Effect of Leverage, Company Size, Growth Opportunity, and Financial Difficulties on Hedging Decisions in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange for the Period 2016-2018</i> <i>Saudi Journal of Biomedical Research</i>	1. Leverage (X1) 2. Company size (X2) 3. Growth opportunity (X3) 4. Financial difficulties (X3) 5. Hedging decisions (Y)	1. SPSS 2. Analisis regresi logistik 3. <i>Purposive sampling</i>	1. <i>Leverage, growth opportunity, dan financial difficulties</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan hedging. 2. <i>Company size</i> berpengaruh terhadap keputusan hedging.
9	Lailil Maghfiroh, 2020 <i>Pengaruh Leverage, Likuiditas, Growth Opportunity, Financial Distress, Firm Size, Terhadap Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)</i> <i>Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta</i>	1. <i>Leverage</i> (X1) 2. Likuiditas (X2) 3. <i>Growth opportunity</i> (X3) 4. <i>Financial distress</i> (X4) 5. <i>Firm size</i> (X5) 6. Keputusan hedging (Y)	1. Analisis regresi logistik 2. SPSS	1. <i>Leverage, Growth opportunity, finansial distress dan Firm size</i> berpengaruh terhadap keputusan hedging 2. likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan hedging
10	Riko Ardiansyah, 2021 <i>Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta</i>	1. <i>Market to book value</i> (X1)	1. <i>Purposive sampling</i>	1. <i>Market to book value dan cash flow volatility</i>

No	Penulis, Tahun, Judul Penelitian, Penerbit	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Pengaruh <i>Market To Book Value, Cash Flow Volatility, Financial Distress</i> Dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Lindung Nilai (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2019)	2. <i>Cash flow volatility</i> (X2) 3. <i>Financial distress</i> (X3) 4. <i>Leverage</i> (X4) 5. Kebijakan lindung nilai (Y)	2. Regresi logistik 3. SPSS	tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan lindung nilai. 2. <i>Financial distress</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan lindung nilai.
11	Universitas Lampung Rini Esma, Bakkareng, Andre Bustari, 2021 Pengaruh Kesulitan Keuangan, <i>Interest Coverage Ratio</i> , Dan <i>Cash Flow Volatility</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018 Pareso Jurnal, Vol. 3, No. 4 Desember 2021	1. Kesulitan keuangan (X1) 2. <i>Interest coverage ratio</i> (X2) 3. <i>Cash flow volatility</i> (X3) 4. Keputusan <i>hedging</i> (Y)	1. <i>Purposive sampling</i> 2. Analisis regresi logistik 3. SPSS	1. Kesulitan keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 2. <i>Interest coverage ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 3. <i>Cash flow volatility</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
12	Febrianti Br Purba, Vaya Juliana Dillak, 2022 Pengaruh <i>Growth Opportunity, Firm Size</i> , Dan <i>Financial Distress</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020	1. <i>Growth opportunity</i> (X1) 2. <i>Firm size</i> (X2) 3. <i>Financial distress</i> (X3) 4. Keputusan <i>hedging</i> (Y)	1. Kuantitatif 2. Analisis regresi logistik 3. <i>Purposive sampling</i> 4. IBM SPSS 26	1. <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> 2. <i>Firm size</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> 3. <i>Financial distress</i> berpengaruh signifikan terhadap

No	Penulis, Tahun, Judul Penelitian, Penerbit	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
13	e-Proceeding of Management: Vol.9, No. 5 Oktober 2022 Jovi Ostama Mangara Yudha, Reni Oktavia, Neny Deesriani, 2022 <i>Does the growth opportunity have an impact on hedging decision from own-stated</i>	1. <i>Growth opportunity (X1)</i> 2. <i>Hedging decision (Y)</i>	1. <i>Purposive sampling</i> 2. Analisis regresi logistik	keputusan <i>hedging</i> 1. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
14	Asian Journal Of Economics And Business Management 2022, Vol. 1, No. 2, 44-50 Rahmat Pirmansyah Hasim, Holiawati, 2022 <i>Effect Of Cash Flow Volatility, Growth Opportunities, Amd Dividend Policy On Hedging Decisions (Empirical Study On Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020)</i>	1. <i>Cash flow volatility (X1)</i> 2. <i>Growth oportunnities (X2)</i> 3. <i>Dividen policy (X3)</i> 4. <i>Hedging decision (Y)</i>	1. Kuantitatif 2. <i>Purposive sampling</i> 3. Analisis regresi logistik 4. <i>E-views 10 software</i>	1. <i>Cash flow volatility, growth opportunities, dan dividen policy</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
15	Isrina Octy Indah Pertwi, Dewa Putra Krishna Mahardika, 2023 <i>Hedging Decision: Growth Opportunity, Firm Size, And Dividend Policy (Study Of BUMN Companies Listed On Indonesia Stock Exchange 2011-2020)</i> <i>Proceedings of the 3rd Asia Pasific</i>	1. <i>Growth opportunity (X1)</i> 2. <i>Firm size (X2)</i> 3. <i>Dividend policy (X3)</i> 4. <i>Hedging decision (Y)</i>	1. Kuantitatif 2. <i>Purposive sampling</i> 3. Analisis regresi logistik 4. SPSS 26	1. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 2. <i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 3. <i>Dividend policy</i> tidak berpengaruh terhadap

No	Penulis, Tahun, Judul Penelitian, Penerbit	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>International Conference On Industrial Engineering And Operations Management, Johor Bahru, Malaysia, September 13-15, 2022</i>			keputusan hedging
16	Ruby Rasgiar Maulid, Dewa Putra Khrisna Mahardika, 2023 Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Dan <i>Firm Size</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> (Studi Kasus Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)	1. <i>Leverage</i> (X1) 2. Profitabilitas (X2) 3. <i>Firm size</i> (X3) 4. Keputusan <i>hedging</i> (Y)	1. <i>Purposive sampling</i> 2. Analisis regresi logistik 3. SPSS	1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i> 2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>hedging</i> 3. <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i>
	<i>e-Proceeding of Management: Vol. 10, No. 2 April 2023</i>			
17	Hernadianto, Indri Pemata Sari, 2023 Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Dividend Per Share</i> , Dan <i>Cash Flow Volatility</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2021) Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 4 No. 3, Juli 2023	1. <i>Leverage</i> (X1) 2. <i>Dividend per share</i> (X2) 3. <i>Cash flow volatility</i> (X3) 4. Keputusan <i>hedging</i> (Y)	1. Kuantitatif 2. <i>Purposive sampling</i> 3. Analisis regresi logistik 4. SPSS	1. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 2. <i>Dividend per share</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 3. <i>Cash flow volatility</i> berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i>
18	Winda Rika Lestari, Bella Noviani Pratiwi, 2023	1. <i>Company size</i> (X1)	1. <i>Purposive sampling</i>	1. <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif signifikan

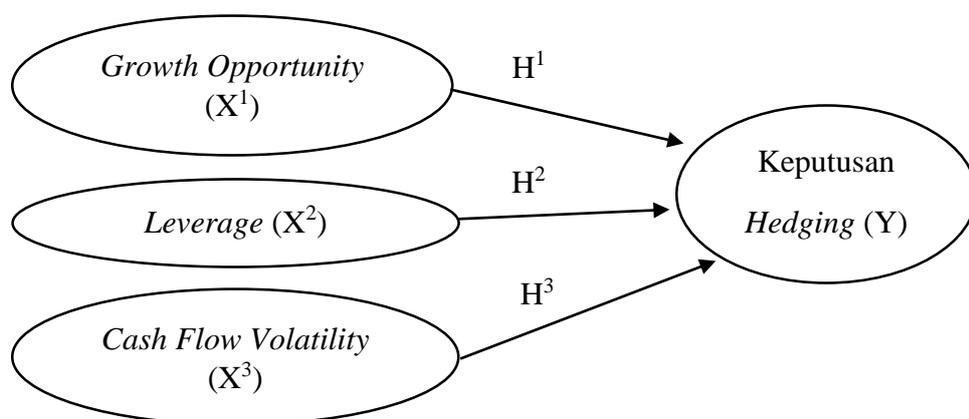
No	Penulis, Tahun, Judul Penelitian, Penerbit	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Determinants Of Hedging Decisions With Derivative Instruments In Foreign Exchange Banks Listed On The Indonesia Stock Exchange</i> Jurnal Ekonomi, Volume 12, No 01, 2023	2. <i>Debt level</i> (X2) 3. <i>Liquidity</i> (X3) 4. <i>Cash flow volatility</i> (X4) <i>Hedging decision</i> (Y)	2. Analisis regresi logistik SPSS	terhadap keputusan <i>hedging</i> 2. <i>Company size, debt level, dan cash flow volatility</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i>
19	Dela Ampratiwi Eko Atmojo, Anggita Langgeng Wijaya, Ririh Anggraini Setyahety, 2023 Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage, Growth Opportunity</i> , Dan <i>Interest Coverage</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Masa Pandemi Covid-19 (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021) Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi 5	1. Likuiditas (X1) 2. <i>Leverage</i> (X2) 3. <i>Growth opportunity</i> (X3) 4. <i>Interest coverage</i> (X4) Keputusan <i>hedging</i> (Y)	1. <i>Purposive sampling</i> 2. Analisis regresi logistik SPSS	1. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> 2. <i>Leverage, growth opportunity, dan interest coverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
20	Chila Ratna Hadini, Desmiza, 2024 Pengaruh <i>Cash Flow Volatility, Firm Size, Foreign Debt</i> dan <i>Exchange Rate</i> terhadap <i>Hedging</i> (Studi pada Perusahaan Sektor Energi Tahun 2018-2022)	1. <i>Cash flow volatility</i> (X1) 2. <i>Firm size</i> (X2) 3. <i>Foreign debt</i> (X3) 4. <i>Exchange rate</i> (X4) <i>Hedging</i> (Y)	1. Analisis regresi logistik 2. SPSS 20	1. <i>Cash flow volatility, firm size, dan foreign debt</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>hedging</i> nilai 2. <i>Exchange rate</i> tidak berpengaruh terhadap <i>hedging</i> nilai

No	Penulis, Tahun, Judul Penelitian, Penerbit	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Jurnal Manajemen dan Sains, Vol 9, No 1 (2024)			

Sumber: Data diolah (2024)

C. Kerangka Konseptual

Menurut Notoatmodjo (2018), kerangka konseptual adalah struktur yang menggambarkan hubungan antara konsep-konsep yang diamati atau diukur dalam sebuah penelitian. Kerangka konseptual harus mampu memperlihatkan bagaimana variabel-variabel yang diteliti saling berhubungan. Penelitian ini memodifikasi dari penelitian (Ostana Mangara Yudha et al., 2022) yang meneliti tentang pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Keputusan *Hedging*, penelitian (Mahardini et al., 2020) yang meneliti pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan *Hedging*, dan penelitian (Pirmansyah Hasim, 2022) yang meneliti pengaruh *Cash Flow Volatility* terhadap Keputusan *Hedging*. Berdasarkan penjelasan diatas maka kerangka konseptual penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

Sumber: (Ostana Mangara Yudha et al., 2022), (Mahardini et al., 2020), (Pirmansyah

Hasim, 2022),

D. Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2019), hipotesis adalah jawaban sementara terhadap perumusan masalah penelitian yang didasarkan pada bukti empiris yang dikumpulkan melalui pengumpulan data. Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan penelitian sebelumnya, hipotesis yang dapat ditarik dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Keputusan *Hedging*

Peluang pertumbuhan yang tinggi merupakan harapan bagi investor dan pemilik perusahaan untuk memperluas usaha mereka. Perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang besar akan menghadapi biaya investasi yang lebih tinggi, sehingga mereka lebih terdorong untuk menerapkan strategi lindung nilai. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang pesat, mereka cenderung lebih memilih menggunakan pinjaman dari pihak ketiga, yang dapat menambah risiko yang mereka hadapi. Untuk mengurangi risiko tersebut, perusahaan bisa memanfaatkan lindung nilai guna melindungi nilai utangnya (Puspitasari et al., 2019).

Peluang pertumbuhan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk menyimpan labanya sebagai laba ditahan dan tetap mengandalkan pendanaan dari sumber eksternal yang lebih besar. Oleh karena itu, semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membuat keputusan *hedging*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Ostana Mangara

Yudha et al., 2022), (Octy & Pertiwi, 2023), dan (Pirmansyah Hasim, 2022) menunjukkan hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Berdasarkan penelitian terdahulu maka dalam penelitian ini dapat diperoleh simpulan hipotesis sebagai berikut:

H¹ : *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Keputusan *Hedging*

Leverage adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya jika perusahaan tersebut harus dilikuidasi. Perusahaan dengan eksposur transaksi cenderung memiliki utang dalam mata uang asing (Dolar AS), yang menimbulkan risiko akibat fluktuasi nilai tukar ketika rupiah melemah terhadap Dolar AS. Peningkatan nilai utang ini dapat merugikan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi perlu menerapkan manajemen risiko untuk mengurangi potensi risiko melalui kegiatan lindung nilai. Dengan demikian, semakin tinggi *leverage* perusahaan, semakin besar pula langkah-langkah lindung nilai yang diambil manajemen untuk mengurangi risiko tersebut (Mahardini et al., 2020)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Diah Windari & Purnawati, 2019), (Mahardini et al., 2020), dan (Maulid & Mahardika, 2023)

menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Berdasarkan penelitian terdahulu maka dalam penelitian ini dapat diperoleh simpulan hipotesis sebagai berikut:

H² : *leverage* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur

3. Pengaruh *Cash Flow Volatility* Terhadap Keputusan *Hedging*

Menurut (Hadini & Desmiza, 2024), Volatilitas arus kas merujuk pada ketidakpastian pendapatan bisnis perusahaan yang disebabkan oleh ketidakstabilan nilai arus kas masuk dan keluar akibat fluktuasi mata uang asing. Ketidakpastian ini berpotensi menimbulkan risiko keuangan yang bisa menyebabkan kebangkrutan. Oleh karena itu, semakin tinggi volatilitas arus kas, semakin penting bagi perusahaan untuk melakukan kegiatan lindung nilai guna menghindari risiko kebangkrutan.

Lindung nilai digunakan sebagai salah satu strategi manajemen risiko untuk mengurangi risiko perubahan nilai tukar yang dapat mengganggu arus kas perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan tingkat volatilitas arus kas yang tinggi, yang berarti ketidakpastian besar terhadap ketersediaan arus kas di masa mendatang, memiliki risiko lebih besar. Oleh karena itu, perusahaan terdorong untuk melakukan lindung nilai. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan ketersediaan uang tunai di masa depan (Ardiansyah, 2021).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Pirmansyah Hasim, 2022),

(Hernadianto & Sari, 2023), dan (Hadini & Desmiza, 2024) menunjukkan hasil bahwa *cash flow volatility* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Berdasarkan penelitian terdahulu maka dalam penelitian ini dapat diperoleh simpulan hipotesis sebagai berikut:

H³ : *cash flow volatility* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur