

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh Volatilitas Kurs, Utang Valuta Asing, dan Arus Kas Operasi terhadap Intensitas *Hedging FX* pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, berikut adalah simpulan.

1. Volatilitas Kurs tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap Intensitas *Hedging FX* pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di BEI periode 2021–2025. Hasil ini menunjukkan bahwa ketidakpastian nilai tukar yang diukur secara agregat di tingkat pasar belum cukup untuk mendorong perusahaan meningkatkan penggunaan instrumen derivatif valuta asing, karena keputusan *hedging* pada dasarnya lebih ditentukan oleh besaran eksposur riil yang dimiliki masing-masing perusahaan dibandingkan kondisi volatilitas pasar secara umum.
2. Utang Valuta Asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap Intensitas *Hedging FX* pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di BEI periode 2021–2025, sekaligus menjadi variabel dengan kontribusi pengaruh paling dominan dalam model penelitian ini. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi liabilitas perusahaan yang terdenominasi dalam mata uang asing, semakin besar pula intensitas penggunaan instrumen derivatif *FX* sebagai mekanisme perlindungan terhadap *balance sheet exposure*, sejalan dengan *Hedging Theory* dan *Foreign Exchange Exposure Theory*.

3. Arus Kas Operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Intensitas *Hedging FX* pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di BEI periode 2021–2025. Temuan ini mengindikasikan bahwa arus kas operasi yang kuat pada sampel penelitian ini lebih berfungsi sebagai mekanisme *self-insurance* internal yang menjadi substitusi bagi *hedging* formal, bukan sebagai prasyarat kapasitas pembiayaan premi instrumen derivatif sebagaimana diprediksikan secara konvensional.
4. Volatilitas Kurs, Utang Valuta Asing, dan Arus Kas Operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Intensitas *Hedging FX* pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di BEI periode 2021–2025, dengan kemampuan model menjelaskan 74,1% variasi Intensitas *Hedging FX* (*Adjusted R Square* = 0,741). Daya jelas yang relatif tinggi ini secara substansial didorong oleh dominasi pengaruh Utang Valuta Asing, sehingga ketiga variabel risiko, eksternal (kurs), struktur kewajiban (utang valas), dan kapasitas internal (arus kas operasi), tetap relevan secara bersama-sama dalam menjelaskan keputusan *hedging* korporasi meskipun kontribusinya tidak proporsional satu sama lain.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil temuan dan analisis dalam penelitian ini, terdapat implikasi teoritis dan praktis sebagai berikut:

1. Implikasi Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini menegaskan relevansi *Hedging Theory* (Smith & Stulz, 1985) dan *Foreign Exchange Exposure Theory* (Adler

& Dumas, 1984) dalam menjelaskan pengaruh Utang Valuta Asing terhadap intensitas *hedging*, sekaligus menunjukkan bahwa volatilitas kurs agregat kurang tepat digunakan sebagai prediktor karena bersifat seragam untuk semua perusahaan eksposur yang relevan bersifat *firm-specific*. Selain itu, temuan arah negatif Arus Kas Operasi memperluas pemahaman *Cash Flow Theory* (Almeida *et al.*, 2003), bahwa arus kas yang kuat dapat berfungsi sebagai substitusi *hedging* formal (*self-insurance*), bukan semata-mata sebagai pendukungnya.

2. Implikasi Praktis

Secara praktis, penelitian ini berdampak pada beberapa pihak. Bagi perusahaan sektor industrial, rasio utang valuta asing perlu dijadikan indikator utama dalam menentukan intensitas *hedging*, dan manajemen tidak boleh semata-mata mengandalkan kekuatan arus kas operasi sebagai pengganti instrumen derivatif formal. Bagi investor dan analis, rasio utang valuta asing lebih relevan digunakan untuk menilai kualitas manajemen risiko nilai tukar dibandingkan volatilitas kurs pasar secara umum. Bagi regulator (OJK dan Bank Indonesia), temuan ini dapat menjadi dasar untuk mengarahkan kebijakan edukasi manajemen risiko nilai tukar secara lebih tersasar kepada perusahaan dengan *balance sheet exposure* valuta asing yang tinggi.

C. Keterbatasan Penelitian

Sebelum menetapkan batasan penelitian, penting untuk memahami bahwa setiap penelitian memiliki keterbatasan, dan berikut adalah keterbatasan dalam penelitian ini.

1. Penelitian ini hanya mencakup 32 perusahaan sektor industrial yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2025, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada perusahaan di sektor lain maupun pada periode pengamatan yang berbeda.
2. Variabel Volatilitas Kurs diukur sebagai ukuran makro tahunan yang nilainya identik bagi seluruh perusahaan sampel pada tahun yang sama, sehingga model regresi *cross-sectional pooled* dalam penelitian ini tidak memiliki variasi yang cukup untuk menangkap pengaruh murni variabel tersebut terhadap perbedaan Intensitas *Hedging FX* antar perusahaan.
3. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda dengan pendekatan *cross-section pooled* pada data tahunan, sehingga tidak dapat menangkap dinamika hubungan antarvariabel dalam jangka pendek maupun efek spesifik waktu dan perusahaan yang umumnya dapat ditangkap melalui pendekatan regresi data panel dengan *fixed* atau *random effect*.

D. Saran

Berdasarkan simpulan, implikasi, dan keterbatasan yang telah diuraikan, peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mempertimbangkan penambahan variabel-variabel lain yang berpotensi memengaruhi Intensitas *Hedging FX* namun belum tercakup dalam penelitian ini, seperti ukuran perusahaan (*firm size*), likuiditas, profitabilitas, kepemilikan institusional maupun manajerial, *growth opportunity*, dan *financial distress*. Disarankan pula untuk menggunakan pendekatan regresi data panel dengan *fixed effect* atau *random effect* guna menangkap variasi waktu pada variabel Volatilitas Kurs secara lebih tepat, serta mempertimbangkan penggunaan *Tobit regression* mengingat besarnya proporsi observasi dengan nilai Intensitas *Hedging FX* sebesar nol pada sampel penelitian ini. Perluasan cakupan objek penelitian ke sektor-sektor lain di BEI serta penggunaan rentang periode pengamatan yang lebih panjang juga disarankan agar temuan penelitian menjadi lebih menyeluruh dan memiliki tingkat generalisasi yang lebih baik.
2. Bagi perusahaan, khususnya yang tergabung dalam sektor industrial, disarankan untuk menjadikan rasio utang valuta asing sebagai indikator utama dalam menentukan kebutuhan dan intensitas *hedging*, serta tidak semata-mata mengandalkan kekuatan arus kas operasi sebagai pengganti strategi lindung nilai formal, mengingat tekanan arus kas

dapat terjadi bersamaan dengan meningkatnya kebutuhan perlindungan terhadap risiko kurs.

3. Bagi investor dan calon investor, disarankan untuk tidak semata-mata bergantung pada kondisi volatilitas kurs pasar secara umum dalam menilai kualitas manajemen risiko suatu perusahaan, melainkan juga memperhatikan rasio utang valuta asing dan konsistensi penggunaan instrumen derivatif *FX* sebagai indikator yang lebih relevan dan spesifik terhadap masing-masing perusahaan.
4. Bagi Universitas PGRI Madiun, khususnya Program Studi Manajemen, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi tambahan dalam pengembangan materi perkuliahan, khususnya pada bidang manajemen keuangan internasional dan manajemen risiko, sekaligus menjadi landasan awal bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji determinan keputusan *hedging* korporasi pada sektor maupun konteks yang berbeda.