

DETERMINAN KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN: PERAN MEDIASI *RETURN ON ASSETS* PERIODE 2020 – 2024

Hesti Novianti^{1*}, Heidi Siddiq²

^{1,2}Universitas Cipasung, Tasikmalaya

Jln. Borolong, Ciawi Jln. Raya Singaparna, Kec, Pada Kembang, Tasikmalaya, Jawa Barat

Email Correspondence: nvihsti13@gmail.com

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Received: June 16, 2026

Revised: June 23, 2026

Accepted: July 06, 2026

Kata Kunci:

Ukuran Perusahaan, Peluang

Pertumbuhan, Lindung Nilai,

Return on Assets (ROA).

Keywords:

Firm Size, Growth Opportunity,

Hedging, Return on Assets (ROA).

ABSTRAK

Perusahaan sektor pertambangan menghadapi risiko keuangan yang tinggi sehingga perlu menerapkan kebijakan hedging. Namun, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh firm size dan growth opportunity terhadap keputusan hedging masih belum konsisten. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh firm size dan growth opportunity terhadap keputusan hedging dengan Return on Assets (ROA) sebagai variabel intervening. Penelitian menggunakan data sekunder sampel dipilih lewat purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga menghasilkan 12 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 dan dianalisis menggunakan SEM-PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa firm size dan growth opportunity berpengaruh terhadap keputusan hedging, sedangkan ROA tidak berperan sebagai variabel intervening. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan hedging lebih ditentukan oleh karakteristik perusahaan dibandingkan profitabilitas. Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan hedging pada perusahaan sektor pertambangan.

ABSTRACT

Mining sector companies face high financial risk, making the implementation of hedging policies essential. However, previous studies on the influence of firm size and growth opportunity on hedging decisions have produced inconsistent findings. This study aims to examine the effect of firm size and growth opportunity on hedging decisions, with Return on Assets (ROA) serving as an intervening variable. This study used secondary data, and the sample was selected through purposive sampling based on predetermined criteria, resulting in 12 mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The data were analyzed using Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS). The results indicate that firm size and growth opportunity significantly influence hedging decisions, while ROA does not act as an intervening variable. These findings suggest that hedging decisions are more strongly determined by firm characteristics than by profitability. This study provides empirical evidence on the factors influencing hedging decisions in mining sector companies.

PENDAHULUAN

Salah satu sektor strategis yang berkontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia adalah pertambangan, terutama dalam mendorong penerimaan negara, peningkatan ekspor, dan penyediaan bahan baku untuk berbagai bisnis. Mineral, nikel, emas, batu bara, dan lainnya yang berasal dari pertambangan adalah sumber utama uang negara. Namun demikian, sifat industri pertambangan yang sangat bergantung pada pasar global menyebabkan sektor ini menghadapi tingkat risiko yang tinggi. Berdasarkan data kementerian ESDM, (2023), sektor pertambangan merupakan salah satu sektor yang memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian Indonesia, tetapi juga sangat rentan terhadap perubahan harga komoditas dan fluktuasi nilai tukar., selama periode 2020–2024, sektor pertambangan menghadapi berbagai ketidakpastian ekonomi yang dipengaruhi oleh pandemi COVID-19, konflik geopolitik global, serta fluktuasi harga komoditas dan nilai tukar. Pada tahun 2022, harga batu bara dunia mengalami kenaikan signifikan hingga mencapai lebih dari USD 400 per ton, namun kembali mengalami penurunan pada tahun-tahun berikutnya. Di sisi lain, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat juga menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Kondisi tersebut meningkatkan eksposur perusahaan pertambangan terhadap risiko keuangan, terutama bagi perusahaan yang memiliki aktivitas ekspor, impor, maupun pembiayaan dalam mata uang asing. (Bank Indonesia, 2024).

Perusahaan harus menerapkan strategi manajemen risiko yang baik saat menghadapi risiko ini, seperti dengan menggunakan kebijakan hedging atau lindung nilai. *Hedging* adalah upaya yang dilakukan oleh bisnis untuk meminimalkan kerugian yang dapat mereka alami karena perubahan nilai tukar, suku bunga, atau harga komoditas. Mereka melakukan ini dengan menggunakan instrumen derivatif keuangan. Géczy et.al, (2016) Mengingat tingginya tingkat ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan pertambangan, hedging menjadi lebih penting bagi mereka. Namun demikian, data rasio hedging perusahaan pertambangan dari tahun 2020–2024 menunjukkan bahwa tingkat penggunaan hedging masih relatif rendah dan berbeda antar perusahaan. Sementara beberapa bisnis meningkatkan aktivitas *hedging* mereka, yang lain tetap menggunakan metode partial hedging atau bahkan lebih bergantung pada hedging natural. Kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan hedging dipengaruhi oleh aspek eksternal dan internal perusahaan.

Tabel 1. Tabel Rasio Hedging Perusahaan Pertambangan 2020-2024

Nama Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024
PT Energi Mega Persada Tbk	0.059		0.069	0.071	0.075
PT Adaro Energy	0.24	0.25	0.27	0.25	0.28
PT Amman Mineral Internasional Tbk	0.1	0.1	0.1	0.11	0.11
PT Petrosea Tbk	0.059	0.064	0.069	0.071	0.075
PT MERDEKA COPPER GOLD Tbk	0.1	0.1	0.1	0.11	0.11
PT Bayan Resource Tbk	0.05	0.08	0.13	0.18	0.23
PT Harum energy Tbk	0.1	0.13	0.14	0.14	0.15
PT Timah Tbk	0.08	0.1	0.11	0.12	0.13
PT BUMI RESOURCES Tbk	0.1	0.11	0.12	0.12	0.13
PT Golden Mines Energy Tbk	0.1	0.13	0.14	0.1	0.12
PT Medgo Energy Internasional Tbk	0.15	0.061	0.063	0.069	0.069
PT Corporindo Tbk	0.073	0.077	0.083	0.083	0.089

Sumber: Data diolah tahun 2026, www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 1, terlihat bahwa tingkat penggunaan hedging pada perusahaan pertambangan masih menunjukkan variasi yang cukup tinggi selama periode 2020–2024. PT Bayan Resources Tbk mengalami peningkatan rasio hedging dari 0,05 pada tahun 2020 menjadi 0,23 pada tahun 2024. Sebaliknya, PT Medco Energy Internasional Tbk menunjukkan fluktuasi rasio hedging yang cukup signifikan, yaitu sebesar 0,15 pada tahun 2020, kemudian menurun menjadi 0,061 pada tahun 2021, dan kembali meningkat secara bertahap hingga mencapai 0,069 pada tahun 2024. Selain itu, PT Adaro Energy Indonesia Tbk secara konsisten memiliki rasio hedging yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Variasi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hedging yang diterapkan oleh perusahaan pertambangan tidak seragam. Perbedaan tingkat penggunaan hedging ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor tertentu yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan lindung nilai, baik yang berasal dari kondisi internal maupun eksternal perusahaan.

Faktor internal yang diduga memengaruhi keputusan hedging adalah firm size dan growth opportunity. Firm size mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki aktivitas operasional yang lebih kompleks, tingkat eksposur risiko yang lebih tinggi, serta keterlibatan yang

lebih besar dalam transaksi internasional. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan besar cenderung membutuhkan strategi manajemen risiko yang lebih efektif, termasuk melalui penggunaan instrumen hedging. Selain *firm size*, *growth opportunity* juga diduga memengaruhi keputusan hedging perusahaan. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi umumnya membutuhkan pendanaan yang lebih besar untuk mendukung ekspansi usaha dan investasi di masa depan. Oleh karena itu, perusahaan akan berupaya menjaga stabilitas keuangan dan meminimalkan risiko yang dapat menghambat pertumbuhan perusahaan, salah satunya melalui penerapan kebijakan hedging.

Hubungan antara *firm size* dan *growth opportunity* terhadap keputusan hedging diduga tidak hanya terjadi secara langsung, tetapi juga melalui kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) Kasmir, (2019). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola risiko keuangan dan menerapkan strategi lindung nilai secara optimal (Ameer, 2016; Adam & Fernando, 2017). Dengan demikian, ROA diduga dapat berperan sebagai variabel intervening yang menjelaskan pengaruh *firm size* dan *growth opportunity* terhadap keputusan hedging.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan hedging masih menunjukkan inkonsistensi. Pada variabel *firm size*, Nguyen & Faff, (2010) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Sebaliknya, Bartram et al., (2011), Sonia, et.al, (2021), dan Hidayat & Nugroho, (2024) menemukan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap penggunaan hedging. Inkonsistensi hasil penelitian juga ditemukan pada variabel *growth opportunity*. Penelitian Sonia, et.al, (2021), Afrida, (2021), Nanda, et.al, (2022), Sari & Wijaya, (2023), serta Salsabela, et.al, (2024) menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Di sisi lain, beberapa penelitian terdahulu menemukan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung melakukan hedging untuk melindungi investasi dan menjaga stabilitas pendanaan jangka panjang. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *growth opportunity* dan keputusan hedging masih belum memberikan kesimpulan yang konsisten.

Selain adanya inkonsistensi hasil penelitian, sebagian besar penelitian terdahulu hanya berfokus pada pengujian pengaruh langsung *firm size* dan *growth opportunity* terhadap keputusan hedging. Penelitian yang menjelaskan mekanisme hubungan tersebut melalui variabel kinerja keuangan masih relatif terbatas, khususnya dengan menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai variabel intervening. Selain itu, penelitian mengenai keputusan hedging pada perusahaan sektor pertambangan pascapandemi COVID-19 juga masih terbatas, padahal sektor ini mengalami tingkat ketidakpastian yang tinggi akibat fluktuasi harga komoditas dan nilai tukar selama periode 2020–2024. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan penelitian (*research gap*) yang masih terdapat dalam literatur manajemen keuangan. Kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada penggunaan Return on Assets (ROA) sebagai variabel intervening dalam menganalisis pengaruh *firm size* dan *growth opportunity* terhadap keputusan hedging pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan hedging pada sektor pertambangan.

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Agency Theory

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*) dalam pengelolaan perusahaan. Jensen&Meckling, (1976), konflik kepentingan dapat terjadi karena adanya perbedaan tujuan antara pemilik dan manajemen. Kebijakan hedging merupakan salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk mengurangi risiko keuangan perusahaan sehingga kepentingan pemegang saham dapat terlindungi. Agency Theory menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar (*firm size*) cenderung memiliki aktivitas operasional yang lebih kompleks dan eksposur risiko yang lebih tinggi sehingga membutuhkan kebijakan hedging yang lebih optimal. Selain itu, perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) yang tinggi juga cenderung melakukan hedging untuk melindungi investasi dan menjaga keberlangsungan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Sementara itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi yang tercermin dalam Return on Assets (ROA) akan berupaya mempertahankan kinerja keuangannya melalui pengelolaan risiko yang efektif,

termasuk dengan menerapkan kebijakan hedging.

Firm Size

Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki akses yang lebih besar ke sumber pendanaan, tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi, dan kemampuan untuk menghasilkan arus kas yang lebih stabil daripada perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan juga menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan berdasarkan total aset, penjualan, dan nilai pasarnya (Brigham & Houston, 2018). Menurut (Jogiyanto, 2017), ukuran perusahaan adalah ukuran yang digunakan untuk menentukan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan. Ini dapat diukur dengan berbagai indikator, seperti total aset, total penjualan, dan kapitalisasi pasar. Perhitungannya dilakukan dengan rumus di bawah ini:

$$Firm\ Size = (Ln)\ Total\ Assets$$

Nilai perusahaan yang dihitung dengan logaritma natural total aset menunjukkan seberapa besar sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Nilai perusahaan yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki total aset yang lebih banyak, yang menunjukkan kapasitas operasional, kemampuan pendanaan, dan tingkat stabilitas perusahaan yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan nilai aset yang lebih rendah. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber pembiayaan eksternal, reputasi yang lebih baik di pasar, dan tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi. Selain itu, kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan untuk menghadapi risiko bisnis dan menciptakan peluang pertumbuhan di masa mendatang. Oleh karena itu, peningkatan Firm Size dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui meningkatnya permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

Growth Opportunity

Peluang pertumbuhan, juga dikenal sebagai peluang pertumbuhan, adalah ketika sebuah perusahaan memiliki kemampuan untuk memanfaatkan berbagai kesempatan investasi untuk meningkatkan usahanya di masa yang akan datang. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang

tinggi biasanya menunjukkan prospek perkembangan yang baik. Akibatnya, perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan investasi, memperluas kegiatan operasional, dan mengembangkan berbagai strategi untuk mendukung pertumbuhan tersebut (Baari, Siddiqa, & Lestari, 2025). Peluang pertumbuhan adalah kesempatan bagi sebuah perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan kinerjanya di masa depan. (Hery, 2016). Peluang pertumbuhan, juga dikenal sebagai peluang pertumbuhan, adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan kemungkinan suatu perusahaan untuk memperluas operasinya di masa yang akan datang. Tingkat peluang pertumbuhan yang tinggi biasanya menunjukkan prospek perkembangan yang baik, sehingga perusahaan cenderung menggunakan berbagai strategi ekspansi dan investasi untuk mendukung pertumbuhan usahanya di masa depan. Perusahaan ini dapat melihat peluang pertumbuhan ini dari kemampuan mereka untuk memanfaatkan berbagai kesempatan investasi, memasuki pasar baru, dan mengembangkan produk dan layanan baru untuk meningkatkan daya saing mereka (Rosalina, 2025). Perhitungannya dilakukan dengan rumus dibawah ini:

$$MBVE = \frac{\text{jumlah saham beredar} \times \text{saham penutup}}{\text{total ekuitas}}$$

Penurunan nilai Market to Book Value of Equity (MBVE) menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap nilai ekuitas perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya. Semakin tinggi nilai MBVE menunjukkan bahwa investor memiliki ekspektasi positif terhadap prospek pertumbuhan, kemampuan menghasilkan laba, dan kinerja perusahaan di masa depan. Ini menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang semakin besar. Fenomena ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, yang dapat mendorong minat investasi di pasar modal. Meningkatnya permintaan saham dapat memperkuat nilai perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Hedging

Dalam bukunya, Hanafi, (2016) mengatakan bahwa lindung nilai atau hedging pada dasarnya adalah mentransfer risiko kepada pihak lain yang memiliki kemampuan untuk mengelola risiko dengan lebih baik melalui transaksi instrumen keuangan mereka. Untuk melindungi diri dari kerugian yang mungkin disebabkan oleh perubahan pasar yang tidak menguntungkan, orang

menggunakan strategi keuangan yang dikenal sebagai lindung nilai. Tujuan dari strategi ini adalah untuk mengurangi risiko yang disebabkan oleh perubahan dalam faktor keuangan seperti nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga, dan harga komoditas. Perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian terhadap nilai aset dan kewajiban yang dimiliki dengan melakukan aktivitas hedging, yang membuat kondisi keuangan perusahaan lebih stabil dan mengurangi kemungkinan kerugian Pramana & Yasa, (2020). Dengan menggunakan instrumen derivatif seperti forward, futures, option, dan swap, perusahaan dapat mempertahankan stabilitas keuangan mereka dan mengurangi risiko kerugian karena pergerakan nilai tukar atau perubahan kondisi pasar. Ini memungkinkan perusahaan untuk meminimalkan ketidakpastian dalam operasinya (Baari, Siddiq, & Lestari, 2025). Perhitungannya dilakukan dengan rumus dibawah ini :

$$\text{hedging ratio} = \frac{\text{nilai kontrak derivatif}}{\text{Liabilitas Valas}}$$

Secara aktif menggunakan teknik manajemen risiko untuk mengurangi kemungkinan kehilangan uang karena perubahan nilai tukar mata uang asing. Semakin tinggi rasio hedging menunjukkan bahwa perusahaan memiliki perlindungan yang lebih baik terhadap kewajiban valasnya, yang meminimalkan risiko keuangan dan ketidakpastian arus kas. Fenomena ini menunjukkan kepada investor dan kreditor bahwa kemampuan perusahaan untuk mengendalikan risiko nilai tukar. Kebijakan lindung nilai yang tepat dapat mempertahankan kinerja keuangan perusahaan, menjaga operasinya, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan perusahaan. Dengan demikian, peningkatan hedging ratio berpotensi memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui penurunan risiko keuangan dan meningkatnya keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi volatilitas pasar global.

Return on Assets (ROA)

Rasio profitabilitas yang disebut Return on Assets (ROA) menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Nilai keseluruhan aset (ROA) yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan asetnya dengan

lebih baik (Houston, 2019). Selain itu, nilai aset (ROA) digunakan untuk mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Tingkat ROA yang lebih tinggi sebanding dengan kinerja perusahaan dalam pengelolaan asetnya (Lukmana & Hidayat, 2021). Menurut Pratiwi, et.al, (2024), ROA adalah indikator kinerja keuangan utama yang menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset sehingga dapat menghasilkan keuntungan. Pratiwi, et.al, (2024) Perhitungannya dilakukan dengan rumus dibawah ini:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Peningkatan nilai Return on Assets (ROA) menunjukkan bahwa perusahaan lebih mampu menghasilkan laba bersih dari semua aset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai laba atas aset (ROA) menunjukkan bahwa setiap aset yang diinvestasikan mampu menghasilkan laba yang lebih besar, yang menunjukkan kinerja operasional yang lebih efisien dan produktif. Kondisi ini menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan dapat menciptakan nilai ekonomi dan menjaga profitabilitasnya di masa mendatang. Meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek bisnis dapat meningkatkan permintaan saham di pasar modal. Pada akhirnya, ini dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan nilai aset (ROA) menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan aset dengan baik dan menjadi lebih menarik bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Firm Size* Terhadap Keputusan *Hedging*

Menurut Teori Agensi yang diusulkan oleh Jensen&Meckling, (1976), manajemen perusahaan bertanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan secara optimal dan meminimalkan risiko yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Salah satu cara untuk mengelola risiko ini adalah dengan menggunakan kebijakan hedging untuk melindungi perusahaan dari risiko perubahan harga komoditas, nilai tukar, dan suku bunga.

Jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan ukuran perusahaan. Perusahaan berukuran besar biasanya memiliki aktivitas operasional yang lebih kompleks, volume transaksi

yang lebih besar, dan keterlibatan dalam perdagangan internasional yang lebih besar. Akibatnya, perusahaan berukuran besar lebih rentan terhadap risiko keuangan daripada perusahaan berukuran kecil. Oleh karena itu, bisnis besar cenderung menerapkan kebijakan hedging untuk menjaga arus kas mereka stabil dan melindungi nilai mereka dari berbagai ketidakpastian pasar.

Dalam penelitian Sonia, et.al, (2021) menyelidiki perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menemukan bahwa ukuran perusahaan berdampak positif dan signifikan terhadap keputusan hedging. Penemuan serupa juga ditemukan oleh Afrida, (2021), Putri & Rahmawati (2022), Salsabela, et.al, (2024) dan Hidayat, & Nugroho, (2024), yang menyimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar kecenderungan perusahaan untuk melakukan hedging. Berdasarkan teori dan temuan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berkontribusi pada keputusan hedging. Meskipun objek dan periode penelitian berbeda, ukuran perusahaan tetap menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi keputusan manajemen tentang menggunakan strategi lindung nilai.

H1: *Firm Size* berpengaruh Positif terhadap *Hedging*

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Keputusan *Hedging*

Peluang pertumbuhan yang ditunjukkan oleh peluang investasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan disebut sebagai peluang pertumbuhan. Untuk membiayai investasi dan ekspansi bisnis, perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang besar biasanya membutuhkan jumlah pendanaan yang besar. Manajemen bisnis dapat menggunakan strategi *hedging* untuk menjaga stabilitas keuangan dan mengurangi risiko yang dapat menghambat pertumbuhan mereka. Strategi *hedging* melindungi nilai perusahaan dari fluktuasi nilai tukar dan risiko keuangan lainnya. Oleh karena itu, semakin besar peluang pertumbuhan perusahaan, semakin besar kecenderungan perusahaan untuk menggunakan strategi *hedging*.

Namun, beberapa penelitian menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Penelitian Sonia, et.al, (2021) menemukan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Nanda, et.al, (2022) dan Sari & Wijaya, (2023). Untuk menjaga keberlangsungan investasi dan pertumbuhan di masa mendatang, bisnis dengan peluang pertumbuhan tinggi cenderung membutuhkan perlindungan risiko keuangan yang lebih besar.

H2: *Growth Opportunity* berpengaruh Positif terhadap *Hedging***Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return on Assets (ROA)***

Jumlah perusahaan juga dapat mempengaruhi kinerja keuangannya, salah satunya yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)*. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih banyak, teknologi yang lebih canggih, dan akses yang lebih mudah terhadap sumber pendanaan, yang memungkinkan perusahaan untuk mengelola aset secara lebih efisien sehingga dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar mungkin memiliki ukuran yang lebih

Studi Putri & Rahmawati (2022) menemukan bahwa ada korelasi antara ukuran perusahaan dan kinerjanya. Studi Sari & Wijaya, (2023) dan Daniati & Adiwibowo, (2024) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Dengan mempertimbangkan teori dan temuan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki berkorelasi positif dengan ukurannya.

H3: *Firm Size* berpengaruh Positif terhadap *Return on Assets (ROA)***Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Return on Assets (ROA)***

Peluang pertumbuhan adalah ketika sebuah perusahaan memiliki kesempatan untuk berkembang dengan melakukan investasi dan memperluas bisnisnya. Peluang pertumbuhan tinggi biasanya akan menginvestasikan uang pada proyek yang dapat menghasilkan keuntungan di masa depan. Diharapkan bahwa investasi ini akan meningkatkan kinerja keuangan bisnis, termasuk laba yang dihasilkan oleh asetnya. Dengan demikian, semakin besar peluang pertumbuhan bisnis, semakin besar kemungkinan bisnis akan memperoleh tingkat profitabilitas yang lebih tinggi.

Penelitian sebelumnya oleh Sari & Wijaya, (2023) menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi akan melakukan investasi yang dapat meningkatkan keuntungan mereka. Penelitian oleh Daniati & Adiwibowo, (2024) dan Nanda, et.al, (2022) juga menemukan hubungan antara peluang pertumbuhan dan kebijakan keuangan perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tercermin melalui ROA.

H4: *Growth Opportunity* berpengaruh Positif terhadap *Return on Assets (ROA)***Pengaruh *Return on Assets (ROA)* Terhadap Keputusan *Hedging***

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya ditunjukkan oleh rasio profitabilitas yang disebut *Return on Assets (ROA)*. Perusahaan yang menghasilkan banyak uang biasanya lebih baik dalam mengelola risiko keuangan. Demi melindungi keuntungan yang telah diperoleh dari fluktuasi nilai tukar atau risiko pasar lainnya, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan lebih mempertimbangkan strategi manajemen risiko seperti hedging. Tingkat ROA perusahaan sebanding dengan kemungkinan hedging.

Sonia, et.al, (2021) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa bisnis dengan kondisi keuangan yang baik lebih cenderung menggunakan strategi hedging. Hasil ini didukung oleh Hidayat & Nugroho, (2024) dan Afrida, (2021), yang mengatakan bahwa faktor keuangan memengaruhi keputusan hedging. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar kecenderungan perusahaan untuk melakukan aktivitas hedging.

H5: *Return on Assets (ROA)* berpengaruh Positif terhadap *Hedging****Return on Assets (ROA)* mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap *hedging***

Jumlah perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan mereka, yang ditunjukkan dalam *Return on Assets (ROA)*. Perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung lebih baik dalam mengelola aset dan menghasilkan laba, dan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk menggunakan strategi manajemen risiko seperti hedging untuk melindungi nilai keuntungan yang dimiliki. Oleh karena itu, nilai aset (ROA) dapat berfungsi sebagai pengukur yang menghubungkan dampak ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Rahmawati (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan hedging. Penemuan ini juga didukung oleh studi Sonia, (2021) dan Salsabela, et.al, (2024) yang menemukan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *hedging* adalah ukuran perusahaan.

H6: *Return on Assets (ROA)* mampu memediasi pengaruh *Firm Size* terhadap *Hedging*

Return on Assets (ROA) mampu memediasi pengaruh growth opportunity terhadap hedging

Peluang pertumbuhan memberikan kesempatan bagi bisnis untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka dengan melakukan investasi dan memperluas bisnis mereka. *Profitabilitas* yang tinggi dapat meningkatkan *profitabilitas* perusahaan, yang tercermin dari nilai resiko aset (ROA). *Profitabilitas* yang tinggi ini kemudian mendorong bisnis untuk menggunakan strategi manajemen risiko seperti *hedging* untuk melindungi nilai perusahaan dari berbagai risiko keuangan. Akibatnya, ROA dapat menjadi variabel yang sangat penting untuk pertumbuhan ekonomi. Peluang pertumbuhan yang tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba karena mereka dapat memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan. Peningkatan kinerja ini ditunjukkan dalam peningkatan profitabilitas perusahaan, yang dapat diukur dengan melihat Return on Assets (ROA). Perusahaan dengan ROA yang tinggi lebih cenderung memperhatikan stabilitas keuangan mereka dan lebih cenderung melakukan hedging untuk melindungi nilai hutang mereka.

Nanda, et.al, (2022) menemukan hubungan antara kebijakan hedging perusahaan dan peluang pertumbuhan. Penelitian Salsabela, et.al, (2024) dan Sari & Wijaya, (2023) mendukung temuan ini. Mereka menemukan bahwa peluang pertumbuhan merupakan salah satu komponen yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan, termasuk kebijakan manajemen risiko. Namun, penelitian sebelumnya lebih fokus pada pengaruh langsung peluang pertumbuhan terhadap hedging daripada menempatkan profitabilitas sebagai variabel intervensi. Oleh karena itu, penelitian ini mengembangkan model dengan memasukkan Return on Assets (ROA) sebagai variabel intervensi, yang diharapkan dapat mengimbangi pengaruh peluang pertumbuhan terhadap keputusan hedging.

H7: Return on Assets (ROA) mampu memediasi pengaruh Growth Opportunity terhadap Hedging.

METODE PENELITIAN

Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga tahun 2024 adalah subjek penelitian ini. Metode purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan termasuk perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian,

menerbitkan laporan keuangan tahunan yang lengkap, dan memiliki semua data yang diperlukan untuk mengukur semua variabel penelitian. Berdasarkan kriteria ini, metode pengambilan sampel digunakan. Di antara perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut adalah dua belas perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian: PT Citra Tubindo Tbk, PT Energi Mega Persada Tbk, PT Adaro Energy Indonesia Tbk, PT Amman Mineral Internasional Tbk, PT Petrosea Tbk, PT Merdeka Copper Gold Tbk, PT Bayan Resources Tbk, PT Harum Energy Tbk, PT Timah Tbk, PT Bumi Resources Tbk, PT Golden Energy Mines Tbk, dan PT Medco Penelitian ini menghasilkan 60 unit observasi selama periode pengamatan lima tahun.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual financial statements*) dan laporan tahunan (*annual reports*) perusahaan sampel selama periode 2020–2024. Data penelitian berbentuk data panel, yaitu gabungan antara data cross section yang berasal dari beberapa perusahaan dan data time series yang berasal dari periode pengamatan selama lima tahun. Penggunaan data panel memungkinkan peneliti memperoleh informasi yang lebih komprehensif dalam menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian. Seluruh data diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id serta situs resmi masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri atas Firm Size sebagai variabel independen pertama (X_1), Growth Opportunity sebagai variabel independen kedua (X_2), Return on Assets (ROA) sebagai variabel intervening (Z), dan Hedging sebagai variabel dependen (Y).

Data penelitian ini diperoleh melalui teknik dokumentasi dengan cara mengumpulkan, mengunduh, dan mencatat informasi dari laporan keuangan tahunan perusahaan sampel sesuai kriteria penelitian, kemudian disusun dalam bentuk tabel serta diperiksa kelengkapannya sebelum dianalisis. Analisis data menggunakan metode Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan bantuan SmartPLS untuk menguji hubungan kausal dan kemampuan prediksi model penelitian Hair et.al, (2017) Tahap awal analisis dilakukan melalui statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian. Selanjutnya, evaluasi model struktural (inner model) dilakukan melalui pengujian multikolinearitas menggunakan VIF, koefisien determinasi (R^2), *effect size* (f^2), dan *predictive relevance* (Q^2) guna menilai kekuatan dan kemampuan prediksi model. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan bootstrapping untuk memperoleh nilai *path*

coefficient, *t-statistic*, dan *p-value* dengan kriteria signifikansi $t > 1,96$ dan $p < 0,05$. Selain itu, dilakukan pengujian mediasi melalui *indirect effect* untuk mengetahui peran Return on Assets (ROA) sebagai variabel intervening dalam hubungan antara *Firm Size* dan *Growth Opportunity* terhadap *Hedging*, di mana signifikansi efek tidak langsung menentukan jenis mediasi sesuai Hair et.al, (2017), yaitu *indirect-only*, *complementary*, *competitive*, *direct-only non-mediation*, atau *no-effect non-mediation*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Nilai rata-rata (mean), standar deviasi, dan nilai minimum dan maksimum untuk setiap variabel digunakan digunakan dalam analisis deskriptif untuk memberikan gambaran umum tentang karakteristik data penelitian. Semua variabel penelitian dimasukkan dalam analisis ini: *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *hedging*, dan *return on assets* (ROA). Tujuan penyajian statistik deskriptif ini adalah untuk memberikan gambaran tentang kondisi dan sebaran data perusahaan pertambangan selama periode 2020–2024. Ini akan memberikan dasar untuk pemahaman awal sebelum pengujian hubungan antarvariabel dan analisis statistik lebih lanjut.

Evaluasi *Outer Model*

Dalam penelitian ini, seluruh variabel yang digunakan, yaitu *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Hedging*, dan *Return on Assets* (ROA), diukur menggunakan satu indikator (single-item construct). Oleh karena itu, pengujian outer model yang meliputi convergent validity, discriminant validity, dan composite reliability tidak dilakukan. Pengujian tersebut umumnya digunakan pada konstruk yang memiliki lebih dari satu indikator (multi-item construct) untuk menilai validitas dan reliabilitas instrumen pengukuran. Karena setiap konstruk dalam penelitian ini direpresentasikan oleh satu indikator yang diperoleh langsung dari data sekunder perusahaan, maka analisis SEM-PLS difokuskan pada evaluasi inner model untuk menguji hubungan antarvariabel dalam model penelitian.

Uji *Inner Model* (Model Struktural)

Koefisien Determinasi (R^2)

R-Square atau koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi pada variable deviden. Selain itu, nilai koefisien determinasi juga dimanfaatkan dalam pengujian model fit untuk melihat seberapa baik model penelitian yang

digunakan sesuai dengan data yang diperoleh. Tabel R-Square dapat dilihat pada table di bawah ini:

Tabel 2. *Output R- Square*

	R Square	R Square Adjusted
Y	0.280	0.258
Z ₋	0.323	0.310

Sumber: Output SEM- PLS3, data diolah 2026

Berdasarkan hasil uji R-Square, variabel Hedging (Y) memiliki nilai R-Square sebesar 0,280, yang menunjukkan bahwa *Firm Size*, *Growth Opportunity*, dan ROA mampu menjelaskan variasi *Hedging* sebesar 28,0%, sedangkan 72,0% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Sementara itu, variabel ROA (Z) memiliki nilai R-Square sebesar 0,323, yang berarti *Firm Size* dan *Growth Opportunity* mampu menjelaskan variasi ROA sebesar 32,3%, sedangkan 67,7% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Dengan demikian, model penelitian memiliki kemampuan penjelasan yang tergolong cukup dalam menjelaskan hubungan antarvariabel yang diteliti.

Goodness Of Fit (f Square)

F- Square Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel eksogen terhadap variabel endogen dalam model penelitian, uji *Goodness of Fit* dilakukan dengan menggunakan nilai f-Square (f²). Nilai f-Square menunjukkan seberapa banyak kontribusi setiap variabel independen untuk meningkatkan nilai R-Square variabel dependen, yang memungkinkan untuk menentukan apakah pengaruh yang diberikan termasuk dalam kategori kecil, sedang, atau besar. Tabel f- square dapat dilihat di table di bawah ini:

Tabel.3 *Output Goodness of Fit*

	X1	X2	Y	Z ₋
X1			0.063	0.261
X2			0.065	0.048
Y				
Z ₋			0.025	

Sumber: Output SEM- PLS3, data diolah 2026

Berdasarkan hasil uji f-Square (f²), variabel ukuran perusahaan (X1) memiliki pengaruh kecil terhadap hedging (Y) dengan nilai f² sebesar 0,063, tetapi pengaruh sedang terhadap *return*

on assets (ROA) (Z) dengan nilai f^2 sebesar 0,261. Variabel peluang pertumbuhan (X2) memiliki pengaruh kecil terhadap hedging (Y) dengan nilai f^2 sebesar 0,065 dan terhadap ROA (Z) dengan nilai f^2 sebesar 0,048. Sementara itu, ROA (Z) Dibandingkan dengan hubungan antarvariabel lainnya dalam model penelitian, ukuran pengaruh perusahaan terhadap ROA berada pada kategori sedang, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki peran yang lebih besar dalam menjelaskan perubahan ROA.

Signifikansi (Koefisien jalur dan Hipotesis)

Uji *Signifikansi* (hipotesis) dilakukan untuk mengetahui apakah hubungan antar variable dalam penelitian memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak pengujian hipotesis pada PLS-SEM dilakukan dengan melihat nilai path coefficient, t- statistic, dan p- values melalui proses bootstrapping menurut Hair et.al, (2017), suatu hipotesis diterima apabila nilai t- statistic > 1,96 dan p- values < 0,05, sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan antar variable dalam model penelitian. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada table di bawah ini:

Tabel 4. *Output Bootstrapping Path Coefficients*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Y	0.260	0.245	0.105	2.482	0.013
X1 -> Z ₁	0.460	0.453	0.102	4.495	0.000
X2 -> Y	0.241	0.228	0.114	2.123	0.034
X2 -> Z ₁	0.197	0.201	0.103	1.924	0.000
Z ₁ -> Y	0.164	0.180	0.119	1.375	0.027

Sumber: Output SEM- PLS3, data diolah 2026

Berdasarkan hasil pengujian path coefficients pada model SEM-PLS, diperoleh bahwa Firm Size (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Hedging (Y) dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,260, nilai t-statistik 2,482 (> 1,96), dan p-value 0,013 (< 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi kecenderungan perusahaan untuk melakukan aktivitas hedging. Selain itu, Firm Size (X1) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return on Assets (ROA) (Z) dengan koefisien sebesar 0,460, t-statistik 4,495, dan p-value 0,000, yang berarti peningkatan ukuran perusahaan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Selanjutnya, Growth Opportunity (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap

Hedging (Y) dengan koefisien sebesar 0,241, t-statistik 2,123, dan p-value 0,034, sehingga semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan perusahaan untuk melakukan lindung nilai terhadap risiko. Growth Opportunity (X2) juga berpengaruh positif terhadap ROA (Z) dengan koefisien sebesar 0,197, t-statistik 1,924, dan p-value 0,000, yang mengindikasikan bahwa peluang pertumbuhan yang tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sementara itu, ROA (Z) berpengaruh positif terhadap Hedging (Y) dengan koefisien sebesar 0,164, t-statistik 1,375, dan p-value 0,027, yang menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan cenderung diikuti oleh peningkatan aktivitas hedging. Secara keseluruhan, seluruh hubungan antarvariabel menunjukkan arah pengaruh positif, yang mengindikasikan bahwa Firm Size dan Growth Opportunity berperan dalam meningkatkan profitabilitas serta mendorong perusahaan untuk melakukan hedging guna mengelola risiko keuangan yang dihadapi.

Tabel.5 *Output Specific Indirect Effects*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Z -> Y	0.075	0.084	0.063	1.204	0.229
X2 -> Z -> Y	0.032	0.040	0.035	0.927	0.354

Sumber: Output SEM- PLS3, data diolah 2026

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung (indirect effect) pada model SEM-PLS menunjukkan bahwa hubungan antara ukuran perusahaan (X1) dan hedging (Y) melalui Return on Assets (ROA) (Z) memiliki koefisien pengaruh sebesar 0,075, dengan nilai t-statistik 1,204 (kurang dari 1,96) dan nilai p-value 0,229 (lebih dari 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa ROA tidak dapat secara signifikan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap hedging. Selain itu, pengaruh Peluang Peningkatan (X2) terhadap Hedging (Y) melalui Return on Assets (ROA) memiliki koefisien 0,032, dengan nilai t-statistik 0,927 (kurang dari 1,96) dan nilai p-value 0,354 (lebih dari 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa ROA juga tidak mampu mengimbangi dampak pertumbuhan peluang terhadap hedging. Oleh karena itu, meskipun ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan memiliki korelasi positif dengan ROA, peningkatan profitabilitas yang dihasilkan belum cukup untuk menjadi mekanisme perantara yang menjelaskan bagaimana kedua faktor tersebut

memengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan hedging. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa, selama periode penelitian, Return on Assets (ROA) tidak berfungsi sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan dibandingkan dengan hedging.

Pembahasan

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi kecenderungan perusahaan untuk melakukan aktivitas hedging. Perusahaan pertambangan yang memiliki total aset besar umumnya memiliki aktivitas operasional yang lebih kompleks, transaksi internasional yang lebih tinggi, serta eksposur yang lebih besar terhadap risiko fluktuasi nilai tukar dan harga komoditas. Oleh karena itu, perusahaan berskala besar cenderung menerapkan strategi lindung nilai untuk menjaga stabilitas arus kas dan meminimalkan potensi kerugian akibat ketidakpastian pasar. Studi ini mendukung *Teori Agensi*, yang menyatakan bahwa manajemen berusaha untuk mengurangi risiko yang dapat menurunkan nilai perusahaan dengan menerapkan kebijakan manajemen risiko yang tepat. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Afrida (2021), Putri dan Rahmawati (2022), Sonia et al. (2021), Daniati dan Adiwibowo (2024), dan Hidayat dan Nugroho (2024) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi keputusan hedging.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Hedging*. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi cenderung lebih aktif melakukan *hedging*. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang tinggi biasanya membutuhkan pendanaan yang besar untuk mendukung ekspansi usaha, investasi aset baru, dan pengembangan operasional. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan menghadapi risiko keuangan yang lebih tinggi sehingga membutuhkan perlindungan melalui instrumen lindung nilai. Kebijakan hedging menjadi langkah strategis untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan agar proses pertumbuhan dan investasi tidak terganggu oleh fluktuasi nilai tukar, suku bunga, maupun perubahan harga komoditas. Hasil penelitian ini mendukung pandangan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi akan berusaha menjaga keberlangsungan investasi jangka panjang melalui pengelolaan risiko yang efektif. Temuan ini sejalan dengan penelitian Nanda et.al. (2022), Salsabela et.al. (2024), serta Purba &

Dillak, (2022) yang menyatakan bahwa growth opportunity menjadi salah satu faktor yang mendorong perusahaan melakukan aktivitas hedging.

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Hedging*. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas lebih tinggi cenderung lebih memperhatikan pengelolaan risiko keuangan melalui aktivitas hedging. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara optimal dari aset yang dimiliki akan berupaya mempertahankan kinerja keuangan tersebut dengan melindungi nilai aset dan arus kas dari berbagai risiko pasar. Namun demikian, hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa ROA tidak mampu memediasi pengaruh *Firm Size* terhadap Hedging maupun pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Hedging. Hal ini terlihat dari nilai *indirect effect Firm Size* → ROA → Hedging yang memiliki p-value 0,229 (>0,05) serta *Growth Opportunity* → ROA → Hedging dengan p-value 0,354 (>0,05). Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan hedging pada perusahaan pertambangan lebih banyak dipengaruhi secara langsung oleh ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan dibandingkan melalui peningkatan profitabilitas. Dengan demikian, ROA belum mampu menjadi mekanisme perantara yang menjelaskan hubungan antara *Firm Size* dan *Growth Opportunity* terhadap keputusan hedging pada perusahaan pertambangan periode 2020–2024

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan merupakan faktor yang memengaruhi keputusan hedging pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Selain itu, ukuran perusahaan terbukti berpengaruh terhadap Return on Assets (ROA), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala usaha yang lebih besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba. Namun, Return on Assets (ROA) tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan terhadap keputusan hedging, sehingga profitabilitas bukan merupakan mekanisme yang menjelaskan hubungan tersebut. Penelitian ini berkontribusi dalam pengembangan literatur manajemen keuangan terkait faktor-faktor yang memengaruhi keputusan hedging pada perusahaan sektor pertambangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan hedging lebih dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan dibandingkan profitabilitas perusahaan. Temuan

ini mengindikasikan bahwa karakteristik perusahaan perlu menjadi pertimbangan dalam penerapan strategi manajemen risiko. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain, seperti leverage, likuiditas, financial distress, dan corporate governance untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan hedging.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan sektor pertambangan disarankan untuk lebih memperhatikan ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan dalam menentukan kebijakan hedging sebagai upaya mengelola risiko keuangan yang timbul akibat fluktuasi nilai tukar dan harga komoditas. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti leverage, liquidity, financial distress, atau faktor makroekonomi serta memperluas periode dan jumlah sampel penelitian agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi keputusan hedging.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, T., & Fernando, C. (2017). Hedging, speculation, and shareholder value. *Journal of Financial Economics*.
- Afrida. (2021). Pengaruh financial distress, firm size dan growth opportunity terhadap hedging pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Ekobis*, 12(2).
- Ameer, R. (2016). Determinants of corporate hedging practices. *International Business Research*.
- Baari, L. F., Siddiq, H., & Lestari, D. F. (2025). Pengaruh leverage, liquidity, firm size dan growth opportunity terhadap hedging pada perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di BEI periode 2010–2024. *Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)*, 7(2).
- Bartram, S. M., Brown, G. W., And, & Conrad, J. (2011). No Title. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*.
- Christopher Géczy, Bernadette A. Minton, & C. S. (2016). Why firms use currency derivatives. *Journal of Finance*.
- Daniati, N., & Adiwibowo, A. S. (2024). Pengaruh growth opportunity, firm size dan financial distress terhadap keputusan hedging. *Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1).
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) (2nd ed.)*. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications, Inc.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Risiko*.
- Hartono., J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.

- Hidayat, T., & Nugroho, A. (2024). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi hedging pada perusahaan pertambangan di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(2).
- Houston, E. F. B. & J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management (15th ed.)*. Boston: Cengage Learning.
- Houston, E. F. B. & J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*.
- Indonesia, B. (2024). *Statistik Nilai Tukar Rupiah*. <https://www.bi.go.id>
- Indonesia, K. E. dan S. D. M. R. (2023). *Laporan Kinerja Sektor Pertambangan*.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* Jakarta: Rajawali Pers.
- Lukmana, V. D., & Hidayat, M. S. (2021). Analisis perkembangan ROA dan ROE untuk mengukur kinerja keuangan. *Sharing: Journal of Islamic Economics Management and Business*, 4(2).
- Meckling, M. C. J. & W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Nanda, V., D. (2022). Pengaruh leverage, growth opportunity dan firm size terhadap hedging. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(4).
- Nguyen, H., & Faff, R. (2010). Are firms hedging or speculating? The relationship between financial derivatives and firm risk. *Applied Financial Economics*, 20(10), 827–843. <https://doi.org/https://doi.org/10.1080/09603101003636204>
- Pramana, A. A. G. I., & Yasa, G. W. (2020). Aktivitas hedging dengan instrumen derivatif dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(9), 2167–2185. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i09.p01>
- Pratiwi, A. N., Rakhimah, F. A., Nugraha, D. A., & Oktafia, R. (2024). Analisis Return On Asset (ROA): Tinjauan literatur dan implikasinya dalam pengukuran kinerja keuangan perbankan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen*, 2(6).
- Purba, F. B., & Dillak, V. J. (2022). Pengaruh growth opportunity, firm size, dan financial distress terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2020. *E-Proceeding of Management*, 9(5). <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/18728>
- Putri, A., & Rahmawati. (2022). Determinan keputusan hedging pada perusahaan non-keuangan di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer*, 5(1).
- Rosalina. (2025). *Definisi growth opportunity dalam analisis keuangan perusahaan*.
- Salsabela, D., D. (2024). The effect of growth opportunity, firm size and leverage on hedging decision. *NVEST: Jurnal Inovasi Bisnis dan Akuntansi*, 5(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.55583/invest.v5i2.1124>
- Sari, D., & Wijaya, A. (2023). Pengaruh leverage, growth opportunity dan firm size terhadap hedging. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 9(1).
- Sonia, S., D. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi pelaksanaan hedging pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. *Strategic: Journal of Management Sciences*, 1(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.37403/strategic.v1i2.7>