



## **PERAN HEDGING DECISION DALAM MEMODERASI FREE-CASH-FLOW, LEVERAGE DAN LIQUIDITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**Herdiana<sup>1\*</sup>, Eka Indriyani MS<sup>2</sup>**

**<sup>1,2</sup>UIN Alauddin Makassar**

Email: [1herdianaana949@gmail.com](mailto:herdianaana949@gmail.com), [2\\*eka.indriyani@uin-alauddin.ac.id](mailto:eka.indriyani@uin-alauddin.ac.id)

**\*) Corresponding Author**

---

*Received: 29 July 2025*

*Revised: 30 July 2025*

*Accepted: 31 July 2025*

*Published online: 31 July 2025*

### **Abstract**

The food and beverage industry an important sector in the Indonesian economy as it contributes to consumption, economic growth, and employment. However, value fluctuations remain a challenge, with a decline in 2020, a recovery in 2021-2022, and another weakening in 2023 due to economic instability and declining industrial activity. This suggests that the value of companies in this sector is heavily influenced by external factors. This study uses a quantitative approach with multiple regression, based on the financial statements of 21 food and beverage companies on the IDX in 2019-2024. The sample was selected purposively and analyzed using SPSS. The results of the study show that free cash flow has a positive and significant effect on the company's value. Then, hedging decisions do not have a significant influence on moderating the influence of liquidity and company value. These findings have important implications for company management to manage financial strategies and risks more effectively to increase the company's value in a competitive market.

### **Keywords:**

*Free Cash Flow, Leverage, Liquidity, Nilai Perusahaan*

---

## INTRODUCTION

Industri makanan dan minuman menjadi salah satu pilar penting dalam perekonomian Indonesia. Perannya bukan hanya sebatas memenuhi kebutuhan konsumsi masyarakat, tetapi juga memberikan kontribusi besar terhadap produk domestik bruto (PDB), penciptaan lapangan kerja, dan stabilitas ekonomi nasional (Kuswibowo, 2022). Setelah terpukul cukup keras akibat pandemi COVID-19 di tahun 2020 (Candra & Zulkarnain, 2024), sektor ini mulai bangkit kembali pada 2021 dan 2022, didorong oleh meningkatnya mobilitas masyarakat dan tren konsumsi yang mengarah pada produk yang lebih sehat dan berkelanjutan (Rita et al., 2025). Di saat yang sama, banyak perusahaan mulai berinovasi dan meluncurkan merek-merek baru, membuka peluang untuk memperkuat nilai perusahaan. Fluktuasi nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman dalam lima tahun terakhir menunjukkan perubahan signifikan.

Berdasarkan data dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), terjadi penurunan tajam pada tahun 2020 akibat pandemi, diikuti dengan kenaikan yang berlanjut pada 2021 dan 2022. Namun, penurunan kembali terjadi pada 2023 yang disebabkan oleh pelemahan aktivitas industri, di mana nilai *Purchasing Managers Index* (PMI) sektor ini mengalami penurunan yang menunjukkan perlambatan permintaan dan produksi. Fluktuasi ini menggambarkan bahwa kinerja sektor makanan dan minuman rentan terhadap faktor internal maupun eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan (Kuswibowo & Putri, 2020). Tiga sektor yang mengalami penurunan pendapatan terbesar adalah perusahaan akomodasi dan makanan minuman sebesar 92,47%, jasa lainnya sebesar 90,90%, serta transportasi dan pergudangan sebesar 90,34% (Badan Pusat Statistik, 2020).

Dalam konteks ini, nilai perusahaan menjadi isu sentral yang perlu dianalisis secara mendalam. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan, tetapi juga menjadi sinyal penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Candra et al., 2024). Berbagai faktor seperti *free cash flow*, *leverage*, dan likuiditas memiliki peran signifikan dalam membentuk nilai Perusahaan. Data laporan keuangan dari tiga perusahaan sektor makanan dan minuman menunjukkan adanya tren variatif dalam *free cash flow*, *leverage*, dan *liquidity* pada periode 2017-2018. Ketiga perusahaan (ALTO, INDF, dan SKLT) memperlihatkan peningkatan *free cash flow* dari tahun 2017 ke 2018, serta kenaikan nilai perusahaan. Namun, peningkatan *leverage* di beberapa perusahaan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan *liquidity* yang menandakan perlunya perhatian terhadap manajemen keuangan jangka pendek. Dari data laporan keuangan tersebut, terlihat variasi dalam *free cash flow*, *leverage*, dan *liquidity* yang dapat memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan teori *signaling*, nilai perusahaan yang baik tercermin dari kemampuan manajemen memberikan sinyal positif kepada investor, seperti laporan keuangan yang menunjukkan kinerja baik, pengumuman dividen, atau investasi baru yang menjanjikan (Kuswibowo, 2017). Sinyal positif, seperti laba meningkat atau pembagian dividen, menunjukkan prospek cerah dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga menaikkan harga saham. Sebaliknya, sinyal negatif, seperti penurunan laba atau pengumuman utang baru, dapat menurunkan nilai perusahaan. Karena itu, penting bagi

manajemen untuk menyampaikan informasi akurat dan positif guna memaksimalkan nilai perusahaan di mata investor.

Nilai perusahaan di pengaruhi oleh faktor-faktor seperti *free cash flow*. *Free cash flow* yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara nilai perusahaan yang tinggi menciptakan peluang untuk menghasilkan lebih banyak *free cash flow* di masa depan. *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sebagaimana dijelaskan dalam teori keuangan (Kuswibowo et al., 2023). FCF mencerminkan kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kebutuhan investasi untuk mempertahankan aset dan mendanai pertumbuhan. Ketika perusahaan memiliki FCF yang tinggi, ini menunjukkan fleksibilitas finansial, memungkinkan mereka untuk berinvestasi dalam peluang baru, membayar dividen, atau mengurangi utang, yang semuanya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar Perusahaan (Rengganis et al., 2023).

*Leverage* adalah cara perusahaan menggunakan uang pinjaman (seperti utang) untuk berinvestasi atau membiayai kegiatannya dengan harapan dapat meningkatkan keuntungan (Sembiring et al., 2025) (Candra, 2025). *Leverage* merupakan factor penting dalam analisis nilai perusahaan, karena dapat memengaruhi kinerja keuangan dan persepsi investor. Penelitian menunjukkan bahwa leverage, yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menciptakan insentif bagi manajer untuk mengoptimalkan keuntungan. Namun, hasil penelitian juga menunjukkan adanya ketidakkonsistenan, di mana beberapa studi menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Nadhilah et al., 2022). Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana penggunaan utang yang tepat dapat memengaruhi nilai dan risiko investasi perusahaan.

*Liquidity* menunjukkan seberapa mudah sebuah perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangannya dalam waktu singkat. *Liquidity* memiliki pengaruh yang kompleks terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *Liquidity*, yang diukur melalui rasio seperti *Current Ratio*, dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Fadillah et al., 2021). Namun, hasil lain menunjukkan bahwa *Liquidity* yang terlalu tinggi dapat berakibat negatif, karena dana yang tidak terpakai dapat dianggap sebagai sinyal buruk dan mengurangi profitabilitas. Oleh karena itu, penting untuk menemukan keseimbangan dalam manajemen *Liquidity* untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Kuswibowo & Suksesty, 2023). Namun, ketiga faktor tersebut tidak lepas dari risiko, terutama di tengah ketidakpastian pasar. Di sinilah peran *hedging* menjadi penting.

Sebagai strategi manajemen risiko, *hedging* dapat membantu perusahaan mempertahankan stabilitas keuangan di tengah fluktuasi pasar. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *hedging* yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan risiko yang lebih baik. *Hedging* adalah strategi penting dalam manajemen risiko yang digunakan perusahaan untuk melindungi nilai aset dan meminimalkan potensi kerugian dari fluktuasi pasar (Komalasari & Ardiansyah, 2025). Dalam hal ini, *hedging* berperan dalam menjaga nilai perusahaan dengan mengurangi eksposur terhadap risiko keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor. Berbagai penelitian

menunjukkan bahwa penggunaan instrumen derivatif dalam hedging dapat membantu stabilitas arus kas serta berpotensi meningkatkan nilai pemegang saham melalui pengelolaan risiko yang lebih efektif. Oleh sebab itu, penting untuk mempelajari lebih lanjut mengenai hubungan antara hedging dan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh secara parsial antara *free cash flow*, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan serta menganalisis peran keputusan *hedging* dalam memoderasi masing-masing pengaruh *free cash flow*, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

## **METHODS**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif (Candra & Amrizal, 2022) dengan metode analisis regresi berganda. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019–2024 yang kami dapatkan dari situs web IDX, Yahoo Finance dan KSEI.

Pengambilan sampel (Kuswibowo, 2021) dilakukan dengan teknik *purposive sampling* terhadap 21 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu. Data dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS dengan serangkaian uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji simultan (F), uji parsial (t), dan uji moderasi antara *hedging decision* dengan masing-masing variabel independent yaitu *free cash flow*, *leverage*, dan likuiditas.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1: *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H2: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H4: Keputusan *hedging* memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan secara signifikan
- H5: Keputusan *hedging* memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan secara signifikan
- H6: Keputusan *hedging* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan secara signifikan

## **RESULT AND DISCUSSION**

### **Hasil Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov* tampak pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0.158 lebih besar dari 0.05, jadi data residual terdistribusi normal.

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		21
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.08408955
Most Extreme Differences	Absolute	0.162
	Positive	0.162
	Negative	-0.135
Test Statistic		0.162
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.158 <sup>c</sup>

Sumber: Data diolah, (2024)

### Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan uji *VIF* dan *tolerance* tampak pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* ( $X_1$ ), *leverage* ( $X_2$ ), *liquidity* ( $X_3$ ) memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan toleransi di atas 0,1 atau 10%. Oleh karena itu, semua variabel independen tidak memiliki masalah multikolinearitas.

**Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error				Beta	Tolerance	
(Constant)	5.266	0.298		17.667	0.000			
Free cash flow	26.103	1.358	0.994	19.217	0.000	0.573	1.746	
Leverage	-0.500	0.044	0.446	-11.244	0.000	0.973	1.028	
Liquidity	-1.409	0.119	0.694	-11.812	0.000	0.443	2.256	

Sumber: Data diolah, (2024)

### Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *durbin-watson* tampak pada tabel 3 mengindikasikan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,759 berada dalam rentang dU hingga DW hingga 4-dl ( $1,6694 < 1,759 < 2,3306$ ). Jadi, model regresi tidak menunjukkan autokorelasi.

**Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.888 <sup>a</sup>	0.788	0.750	1.34741	1.759

Sumber: Data diolah, (2024)

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *glejser* tampak pada tabel 4 mengindikasikan Nilai signifikan untuk setiap variabel independen di atas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa asumsi heteroskedastisitas terpenuhi, yang berarti model regresi yang digunakan valid dan hasil analisis dapat diinterpretasikan dengan benar.

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.054	0.600		0.090	0.930
Free cash flow	-0.004	0.169	-0.010	-0.026	0.980
Leverage	0.521	0.331	0.502	1.572	0.155
Liquidity	-0.088	0.390	-0.092	-0.226	0.827
Hedging decision	0.288	0.272	0.301	1.057	0.321

a. Dependent Variable: ABS\_Residual

Sumber: Data diolah, (2024)

### Hasil Uji Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengevaluasi sejauh mana free cash flow, leverage, liquidity, dan hedging, dapat menjelaskan perubahan pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang ditunjukkan dalam tabel 5, menunjukkan bahwa model masih dapat menjelaskan 78,8% variasi variabel dependen dan sisanya sebesar 22,2% dipengaruhi oleh factor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

**Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.888 <sup>a</sup>	0.788	0.750	1.34741	1.759

Sumber: Data diolah, (2024)

### Hasil Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil uji simultan yang disajikan dalam tabel 6, nilai F hitung sebesar 337,553 secara signifikan lebih besar daripada nilai F tabel sebesar 3,160. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen dan variabel dependen memiliki pengaruh yang signifikan satu sama lain.

**Tabel 6. Hasil Uji Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
Regression	226.595	5	45.319	337.553	0.000 <sup>b</sup>	
Residual	2.014	15	0.134			
Total	228.609	20				

Sumber: Data diolah, (2024)

### Hasil Uji Parsial (Uji t)

Untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu *leverage*, *liquidity*, *keputusan hedging*, dan *free cash flow* terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan, dilakukan pengujian statistik t.

**Tabel 7. Hasil Uji Parsial**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
	Unstandardize Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	5.266	0.298		17.667	0.000			
Free cash flow	26.103	1.358	0.994	19.217	0.000	0.573	1.746	
Leverage	-0.500	0.044	-0.446	-11.244	0.000	0.973	1.028	
Liquidity	-1.409	0.119	-0.694	-11.812	0.000	0.443	2.256	

Sumber: Data diolah, (2024)

Berdasarkan hasil dari uji t ini disajikan secara rinci pada tabel 7, disimpulkan hasil interpretasi uji parsial (uji t) sebagai berikut:

- 1) Variabel *free cash flow* memiliki nilai t-hitung sebesar 19,217, yang lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,734. Nilai signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Variabel *leverage* memiliki nilai t-hitung sebesar -11,244, yang lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,734. Dengan tingkat signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Variabel *liquidity* memiliki nilai t-hitung sebesar -11,812, yang jauh lebih rendah dari pada nilai t-tabel sebesar 1,734, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *liquidity* berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Variabel *free cash flow* dimoderasi *hedging decision* memiliki nilai t-hitung sebesar -5,021, yang jauh lebih rendah dari pada nilai t-tabel sebesar 1,734, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,015 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* dimoderasi *hedging decision* berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 5) Variabel *liquidity* dimoderasi *hedging decision* memiliki nilai t-hitung sebesar -0,780, yang jauh lebih rendah dari pada nilai t-tabel sebesar 1,734, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,492 (lebih besar dari 0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *liquidity* dimoderasi *hedging decision* berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 6) Variabel *leverage* dimoderasi *hedging decision* memiliki nilai t-hitung sebesar -5,021, yang jauh lebih rendah dari pada nilai t-tabel sebesar 1,734, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,015 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dimoderasi *hedging decision* berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

#### 1) Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketersediaan kas memberikan fleksibilitas dalam pendanaan investasi, pembayaran dividen, pelunasan utang, atau buyback saham, yang secara keseluruhan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Zurriah, 2021; Dewi et al., 2019; Bin Khidmat et al., 2019; Sari, 2020), yang menegaskan bahwa *free cash flow* tinggi berkontribusi pada peningkatan nilai pasar dan stabilitas keuangan. Berdasarkan Signaling Theory, *free cash flow* juga berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan kesehatan keuangan perusahaan.

#### 2) Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* mencerminkan penggunaan utang dalam struktur modal, yang meskipun dapat meningkatkan keuntungan, juga memperbesar risiko keuangan jika digunakan secara berlebihan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Aditya et al. (2021), Liu et al. (2020), dan Helmina et al. (2022), (Kuswibowo & Suksesty, 2022) yang menunjukkan bahwa *leverage* tinggi dapat menurunkan persepsi investor dan nilai perusahaan. Berdasarkan Signaling Theory, *leverage* tinggi memberi sinyal negatif terkait risiko keuangan, sementara *leverage* rendah mencerminkan stabilitas. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan struktur modal untuk mempertahankan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

#### 3) Pengaruh *Liquidity* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas yang melebihi batas ideal dapat mencerminkan dana menganggur dan ketidakefisienan operasional, yang menurunkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Magfiroh dan Sunarto (2024), Zhang et al. (2021), serta Batten dan Vo (2019), yang menyatakan bahwa tingginya likuiditas dapat berdampak negatif terhadap valuasi pasar. Berdasarkan Signaling Theory, likuiditas berlebih memberi sinyal kurangnya efisiensi dalam pengelolaan aset lancar dan minimnya peluang investasi, sehingga menurunkan ekspektasi investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas yang optimal guna mendukung kinerja dan menarik minat pasar.

4) Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh *Hedging Decision*

Penelitian ini menunjukkan bahwa peran *hedging decision* sebagai pemoderasi berdampak negatif dan signifikan dalam memengaruhi *free cash flow* terhadap nilai perusahaan di industri makanan dan minuman. Hedging membantu mengelola risiko keuangan dan mencegah penggunaan *free cash flow* secara tidak efisien, seperti *overinvestment*. Temuan ini sejalan dengan Wibowo (2022), Setyawan (2019), dan Huang (2003), yang menekankan bahwa *hedging* meningkatkan stabilitas arus kas dan memperkuat dampak positif *free cash flow* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *Signaling Theory*, hedging memberikan sinyal positif terkait manajemen risiko, meningkatkan kepercayaan investor. Dalam perspektif *Shareholder Value Maximization*, hedging mendukung pengelolaan *free cash flow* secara optimal untuk menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

5) Pengaruh *Liquidity* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh *Hedging Decision*

Penelitian ini menunjukkan bahwa peran *hedging decision* sebagai pemoderasi berdampak negatif dan tidak signifikan dalam memengaruhi *liquidity* terhadap nilai perusahaan di industri makanan dan minuman. Hal ini karena *liquidity* lebih berkaitan dengan kemampuan jangka pendek dalam memenuhi kewajiban, sedangkan hedging decision berfokus pada risiko jangka panjang. Temuan ini sejalan dengan penelitian Dewi & Purnawati (2016), Widyagoca & Lestari (2016), dan Ahmad et al. (2017), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *liquidity* tinggi cenderung tidak memerlukan hedging decision. Dalam konteks *Signaling Theory*, *liquidity* tinggi memberi sinyal stabilitas keuangan, sedangkan dari perspektif *Shareholder Value Maximization*, tidak melakukan hedging memungkinkan perusahaan memfokuskan sumber daya pada investasi yang lebih produktif.

6) Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh *Hedging Decision*

Penelitian ini menunjukkan bahwa peran *hedging decision* sebagai pemoderasi berdampak negatif dan signifikan dalam memengaruhi *leverage* terhadap nilai perusahaan di industri makanan dan minuman. Hedging decision memperlemah dampak leverage karena berfungsi sebagai alat manajemen risiko untuk mengurangi volatilitas arus kas dan risiko keuangan akibat utang tinggi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Satwika Putra (2019), Saraswati (2019), dan Huang (2003), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan leverage tinggi cenderung menggunakan hedging untuk menjaga stabilitas dan fleksibilitas keuangan. Berdasarkan *Signaling Theory*, hedging yang efektif memberi sinyal positif kepada investor, sedangkan tanpa strategi mitigasi risiko, leverage tinggi memberi sinyal negatif. Dalam perspektif *Shareholder Value Maximization*, hedging membantu menjaga kestabilan dan menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

## REFERENCES

- Ahmad, B., Siregar, H., & Maulana, T. N. A. (2017). Penggunaan Hedging oleh Perusahaan Telekomunikasi yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 435–446. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.435>
- Aditya, I., Hasanah, N., Mardi, & Armeliza, D. (2021). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 16(2), 124–152. <https://doi.org/10.21009/wahana.16.021>

- Batten, J., & Vo, X. V. (2019). Liquidity and Firm Value in An Emerging Market. Singapore Economic Review, 64(2), 365–376.  
<https://doi.org/10.1142/S0217590817470063>
- Bin Khidmat, W., Wang, M., & Awan, S. (2019). The value relevance of R&D and free cash flow in an efficient investment setup: Evidence from Chinese A-listed firms. Asian Journal of Accounting Research, 4(1), 95–111. <https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2018-0035>
- Candra, H., & Amrizal, A. (2022). Persepsi Masyarakat Tangerang Selatan Terhadap Pembiayaan Non-Bank Pada Perumahan Syariah. *DIRHAM : Jurnal Ekonomi Islam*, 3(1), Article 1. <https://doi.org/10.53990/dirham.v3i1.367>
- Candra, H., Fahri, F., & Kohar, A. (2024). Meningkatkan Literasi Investasi Syariah Pada Pelajar Smk Nusantara Tangerang Selatan. *Jurnal Ekualisasi*, 5(2), Article 2. <https://doi.org/10.60023/f62kdj76>
- Candra, H., & Zulkarnain, N. (2024). DAMPAK DAN STRATEGI PEDAGANG UMKM BERTAHAN KETIKA DAN PASCA COVID-19: (Studi Kasus: Pedagang UMKM di Kota Tanjung Pinang, Kepri). *Journal of Social Science and Multidisciplinary Analysis*, 1(2), Article 2.
- Dewi, I. A. M. C., Sari, M. M. R., Budiasih, I. G. A. ., & Suprasto, H. B. (2019). Free cash flow effect towards firm value. International Research Journal of Management, IT and Social <https://doi.org/10.21744/irjmis.v6n3.643>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). B. E. (5th ed. ), & Economics, U. (2013). Single equation regression models. In Introductory Econometrics: A Practical Approach
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Helmina, M. R. A., Sutomo, I., & Respati, N. W. (2022). Empirical Examination of Green Industry Strategy through ISO-14001 on Firm Value: Mediating Roles of Profitability and Leverage. International Journal of Sustainable Development and Planning, 17(5), 1417–1424. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.170505>
- Hendra Candra, S. E. (2025). *Dasar-Dasar Akuntansi Biaya*. Bukuloka Literasi Bangsa. <https://repository.bukuloka.com/id/publications/617723/>
- Huang, P. (2003). Two Essays on Corporate Hedging : the Choice of Instruments and Methods. August.
- Komalasari, W., & Ardiansyah, A. (2025). Analisis Risiko Gagal Bayar Piutang Unit Simpan Pinjam Koppeg RSU R. Syamsudin, SH. *Jurnal Ekualisasi*, 6(2), Article 2. <https://doi.org/10.60023/p8ae8t34>
- Kuswibowo, C. (2017). *HUBUNGAN ANTARA KEPUASAN KERJA DAN KOMITMEN ORGANISASI: STUDI KASUS DI HITAY INVESTMENT HOLDING*.
- Kuswibowo, C. (2021). PENGARUH PHYSICAL EVIDENCE DAN CUSTOMER TRUST TERHADAP PATIENT SATISFACTION DI RSUD KOTA TANGERANG. *Prosiding Simposium Nasional Multidisiplin (SinaMu)*, 2(0), Article 0. <https://doi.org/10.31000/sinamu.v2i0.3249>
- Kuswibowo, C. (2022). The Effect of Service Quality And Customer Value on Customer Satisfaction at Celebrity Fitness Margo City. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 8(2), Article 2. <https://doi.org/10.17358/ijbe.8.2.313>
- Kuswibowo, C., & Putri, N. A. (2020). Pengaruh Kualitas Pelayanan Menggunakan Mesin Edc Terhadap Kepuasan Merchant Pada Pt Bank Rakyat Indonesia Jakarta Pusat. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen Industri Dan Rantai Pasok*, 1, 129–136.
- Kuswibowo, C., & Suksesty, C. E. (2022). Pengaruh Rekrutmen, Kompetensi dan Pelatihan Kerja Terhadap Produktivitas Karyawan. *Prosiding Simposium Nasional*

- Multidisiplin (SinaMu)*, 3(0), Article 0.  
<https://doi.org/10.31000/sinamu.v3i0.5932>
- Kuswibowo, C., & Suksesty, C. E. (2023). The effect of STEAM education approach on learning motivation with student's competency as intervening variable. *AIP Conference Proceedings*, 2805(1), 080004. <https://doi.org/10.1063/5.0148704>
- Kuswibowo, C., Widodo, A., Santoso, A., & Pujiyanto, H. (2023). Purchasing Decision Of Iphone: The Role Of Product Quality, Brand Image And E-Wom. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 7(4). <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR/article/view/11423>
- Liu, H., Chiang, Y. M., & Tsai, H. J. (2020). The impact of loan rollover restrictions on capital structure adjustments, leverage deviations, and firm values. *Pacific Basin Finance Journal*, 62, 101384. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101384>
- Magfiroh, lutfi hidayatul, & sunarto. (2024). the Effect of Liquidity, Profitability, Leverage and Corporate Social Responsibility on Firm Value With Divident Policy As a Moderatin. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(1), 200-219. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/bilancia/index>
- Rita, R., Saputri, H., & Mira, M. (2025). Green Accounting :“DAMPAK TRANSFORMASI ENERGI HIJAU DALAM PENGELOLAAN LINGKUNGAN YANG BERKELANJUTAN”. *Jurnal Ekualisasi*, 6(1), Article 1. <https://doi.org/10.60023/bmvsbr61>
- Sembiring, W. S. B., Prabasari, B., Amaliyah, E. D. E., & Pradiptya, A. (2025). Peran Return on Assets dan Return on Equity Pada Capital Adequacy Ratio. *Jurnal Ekualisasi*, 6(1), Article 1. <https://doi.org/10.60023/12vjx94>
- Sari, R. (2020). "Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Makanan dan Minuman di Indonesia." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 12, No. 1, pp. 45-60.
- Saraswati, A. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). "Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitabilitas terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 2999-3027
- Setyawan, B. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Emiten Sub-Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Mitra Manajemen*, 3(7), 815-830.
- Satwika putra, R., & Artini, S. L. G. (2019). the Role of Hedging Decisions in Moderating Financial Distress and Underinvestment Problem Effect on Indonesia Manufacturing Companies Value. *VII(2)*, 109-132
- Wibowo, R. E. A. S. (2024). Pengaruh Sales Growth, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow, dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Logam dan Mineral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2022). Skripsi, Universitas Muhammadiyah Semarang.
- Widyagoca, I. G. N. A., & Lestari, N. P. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4398-4425.