

PENGARUH *FREE CASH FLOW, LEVERAGE, LIQUIDITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *HEDGING DECISION* PEMODERASI PADA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Herdiana

Manajemen, Universitas Islam Negeri Aluddin Makassar, Makassar

E-mail: herdianaana949@gmail.com

ABSTRAK

Industri makanan dan minuman merupakan sektor penting dalam perekonomian Indonesia, namun seringkali menghadapi fluktuasi nilai perusahaan akibat ketidakstabilan ekonomi dan risiko pasar. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *free cash flow*, *leverage*, dan *liquidity* terhadap nilai perusahaan, dengan *hedging decision* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi berganda. Data diambil dari laporan keuangan tahunan 21 perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dan analisis data dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, *leverage*, *liquidity* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Hedging decision* terbukti memoderasi hubungan antara *leverage*, *free cash flow* terhadap nilai perusahaan, *Hedging decision* tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh *liquidity* dan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan untuk mengelola strategi keuangan dan risiko dengan lebih efektif guna meningkatkan nilai perusahaan di pasar yang kompetitif.

Kata Kunci

free cash flow, Leverage, Liquidity, Hedging Decision, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The food and beverage industry is an important sector in the Indonesian economy, but often faces fluctuations in company value due to economic instability and market risk. This study aims to analyze the effect of free cash flow, leverage, and liquidity on company value, with hedging decision as a moderating variable. This study uses a quantitative approach with multiple regression analysis. Data were taken from the annual financial reports of 21 food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2023. The sampling technique used purposive sampling, and data analysis was carried out with the help of the SPSS application. The results of the study indicate that free cash flow has a positive and significant effect on company value. Conversely, leverage, liquidity have a significant negative effect on company value. Hedging decisions are proven to moderate the relationship between leverage, free cash flow on company value, Hedging decisions do not have a significant effect in moderating the influence of liquidity and company value. These findings provide important implications for company management to manage financial and risk strategies more effectively in order to increase company value in a competitive market.

Keywords

free cash flow, Leverage, Liquidity, Hedging Decision, Firm Value

1. PENDAHULUAN

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 pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja. Setelah terpukul cukup keras akibat pandemi

COVID-19 di tahun 2020, 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. Di saat yang sama, banyak perusahaan mulai berinovasi dan meluncurkan merek-merek baru, membuka peluang untuk memperkuat nilai perusahaan.



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1. Grafik Pergerakan Rata-Rata Performa Perusahaan Di Industri Makanan dan Minuman

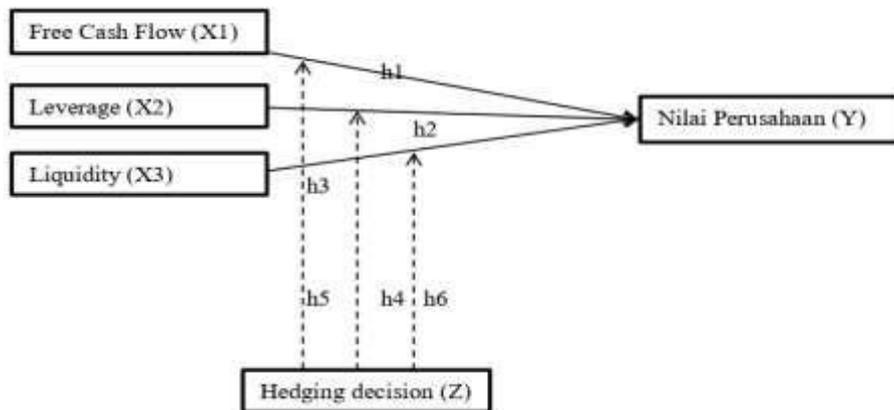
Namun, di balik potensi yang menjanjikan, sektor makanan dan minuman juga menghadapi tantangan besar. Salah satunya adalah fluktuasi nilai perusahaan yang cukup tajam dari tahun ke tahun. Data dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan sempat turun drastis pada 2020, pulih di 2021 dan 2022, lalu kembali melemah di 2023. Penurunan ini sebagian besar dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global dan domestik yang belum sepenuhnya stabil, serta menurunnya aktivitas industri yang tercermin dari indikator seperti Purchasing Managers Index (PMI).

Fluktuasi ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman tidak hanya dipengaruhi oleh performa internal, tapi juga sangat sensitif terhadap faktor eksternal. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memahami faktor-faktor keuangan kunci yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti free cash flow, leverage, dan liquidity. Ketiganya memiliki peran penting dalam mencerminkan kekuatan finansial perusahaan serta kemampuannya dalam bertahan dan berkembang di tengah dinamika pasar.

Dalam teori signaling, informasi yang diberikan manajemen melalui laporan keuangan dan keputusan strategis akan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Sinyal yang positif seperti peningkatan arus kas atau pembagian dividen bisa mendorong peningkatan nilai saham. Sebaliknya, sinyal negatif dapat menurunkan kepercayaan pasar.

Namun dalam situasi yang penuh ketidakpastian, ketiga faktor keuangan tersebut belum tentu cukup. Di sinilah strategi hedging (lindung nilai) memainkan peran penting. Dengan menggunakan instrumen seperti kontrak *forward* atau opsi, perusahaan bisa melindungi diri dari risiko nilai tukar, kenaikan harga bahan baku, dan volatilitas pasar lainnya. Strategi ini bisa menjadi tameng yang membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangannya, sekaligus memperkuat dampak positif dari *free cash flow*, *leverage*, dan *liquidity* terhadap nilai perusahaan.

Melihat dinamika ini, penelitian ini bertujuan untuk menggali lebih dalam bagaimana “Pengaruh free cash flow, leverage, dan liquidity terhadap nilai perusahaan, dengan hedging decision sebagai variabel moderas pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada bursa efek indonesia periode 2019-2023”. Studi ini akan difokuskan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023, untuk mendapatkan gambaran yang lebih utuh tentang strategi keuangan di tengah kondisi industri yang fluktuatif.



Gambar 2. Kerangka Konseptual

2. METODE PENELITIAN

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Penelitian ini memanfaatkan data yang telah tersedia, atau data sekunder. Oleh karena itu, metode pengumpulan data yang penulis gunakan adalah dengan menganalisis dokumen-dokumen yang relevan. Menurut Sugiyono (2014) Sebagai sumber data, kami menggunakan laporan keuangan tahunan periode 2019-2023 yang kami dapatkan dari situs web IDX, Yahoo Finance dan KSEI. Laporan keuangan ini merupakan dokumen penting yang berisi catatan historis mengenai aktivitas keuangan perusahaan. Dengan menganalisis laporan-laporan ini, kami berharap dapat memperoleh gambaran yang komprehensif mengenai kinerja keuangan perusahaan selama kurung tersebut.

Instrumen penelitian berfungsi sebagai alat pengukur yang memberikan data kuantitatif yang akurat mengenai perbedaan-perbedaan atau variasi dari suatu variabel penelitian.

Tabel 1. Instrumen Penelitian

Variabel	Indikator	Skala
Free Cash Flow (X1)	Arus Kas Bebas = Arus Kas dari Operasi – NCS Sugiyanto (2021)	Rasio
Leverage (X2)	$DER = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total shareholders equity}}$ Kasmir (2018)	Rasio
Liquidity (X3)	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$ Kasmir (2018)	Rasio

Nilai perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$ Kasmir (2018)	Rasio
Hedging decisions (Z)	$\text{Derivative} = \frac{\text{Nilai Foreign Currency Derivative}}{\text{Total Assets}}$ Ahmad et al., (2017)	Rasio

Instrumen penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan periode 2019-2023 dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI sebagai sumber data sekunder. Selain itu, data sekunder berupa harga saham harian pada penutupan (*closing price*) tahun 2019-2023 juga dikumpulkan dari Yahoo Finance. Seluruh data ini akan diolah lebih lanjut menggunakan perangkat lunak statistik SPSS.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Uji Kualitas Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		21
Normal Parameters ^{a,b}	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 ^c

Sumber: Data diolah SPSS 26 2025

Kriteria pengambilan keputusan: H0 diterima (data residual berdistribusi normal) jika nilai signifikansi > 0.05, dan H0 ditolak jika nilai signifikansi ≤ 0.05. Hasil tabel 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0.158 lebih besar dari 0.05, jadi data residual terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Cara menguji multikolinearitas dengan indikator reflektif adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *VIF*.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(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 : olahan output SPSS 26, 2025

Menurut hasil analisis tabel 2, variabel *free cash flow* (X1), *leverage* (X2), *liquidity* (X3) 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 ini menunjukkan bahwa semua variabel independen memenuhi kriteria bebas multikolinearitas, yang berarti bahwa variabel dalam model regresi dapat digabungkan tanpa mengganggu kestabilan model. Akibatnya, hasil analisis regresi dapat dipercaya dan diinterpretasikan dengan lebih baik.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dengan statistik Durbin-Watson dilakukan untuk memastikan keberadaan korelasi serial pada residual model regresi (Ghozali, 2013). Hasil uji ini disajikan pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b						
Model	M	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	10.888 ^a	0.788	0.788	0.750	1.34741	1.759

Sumber : olahan output SPSS 26, 2025

Uji autokorelasi yang ditunjukkan pada tabel 3 mengindikasikan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,759, yang berada di sekitar nilai 1, sehingga kita harus melihatnya berdasarkan nilai kritis d_U dan $4-d_U$, di mana nilai d_U 1,6694, d_L 1,0262, dan $4-d_U$ 2,3306. Dari hasil uji ini, kita dapat mengetahui bahwa nilai DW (1,759) berada dalam rentang d_U hingga $4-d_U$ ($1,6694 < 1,759 < 2,3306$). Jadi, model regresi tidak menunjukkan autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser memiliki tujuan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi. Nilai absolut residual dan variabel independen diregresikan untuk melakukan analisis ini. Menurut Gujarati (2003), jika nilai signifikansi (Sig.) dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas. Hasil analisis Uji Glejser disajikan dalam Tabel 4 berikut:

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardize d 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 : olahan output SPSS 26, 2025

Nilai signifikan untuk setiap variabel independen masing-masing mengindikasikan nilai signifikan di atas 0,05, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 4. Hal ini mengindikasikan bahwa asumsi heteroskedastisitas terpenuhi, yang berarti model regresi yang digunakan valid dan hasil analisis dapat diinterpretasikan dengan benar.

2. Uji Hipotesis dan analisis data

a. Uji Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi (R^2) untuk mengevaluasi sejauh mana variabel bebas, yaitu *free cash flow*, *leverage*, *liquidity*, dan *hedging*, dapat menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Menurut Ghazali (2013), analisis ini bertujuan untuk mengukur bagaimana laporan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI mencerminkan perubahan nilai. Hasil analisis koefisien determinasi ditampilkan secara rinci dalam Tabel 5 berikut.

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
	10.888 ^a	0.788	0.750	1.34741	1.759

Sumber : olahan output SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang ditunjukkan dalam 5 di atas, setelah melakukan penyesuaian untuk jumlah variabel independen, model masih dapat menjelaskan 78,8 persen variasi variabel dependen. Penyesuaian ini diperlukan agar hasil lebih akurat, terutama jika model menggunakan banyak variabel independen.

b. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6. Uji F

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
Regression	226.595	5	45.319	337.553	0.000 ^b	
Residual	2.014	15	0.134			
Total	228.609	20				

Sumber : olahan output SPSS 26 2025

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.

c. 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. Hasil dari uji t ini disajikan secara rinci pada Tabel 7 berikut:

Tabel 7. Uji parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF

(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 : olahan output SPSS 26, 2025

d. Uji MRA (*Moderating Regression Analysis*)

Tabel 8. Uji MRA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.877	0.504		11.667	0.001
	Fcf*hed	0.715	0.128	2.087	5.580	0.011
	Liquid*hed	-0.100	0.128	-0.205	-0.780	0.492
	Lever*hed	-0.623	0.124	-1.651	-5.021	0.015

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : olahan output SPSS 26, 2025

3.2 Pembahasan

1) Diduga *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis satu (H1) menyatakan bahwa diperkirakan pengaruh free cash flow terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang tercantum dalam Tabel, nilai t-hitung interaksi antara *leverage* dan *hedging* sebesar -5.021 dibawah nilai t-tabel sebesar 1,734. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,015 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. 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.

H1 = *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan
H1 diterima

2) Diduga *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis dua (H2) menyatakan bahwa diduga *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis yang ditampilkan dalam Tabel 4.12 mengindikasikan bahwa 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 ini mengonfirmasi bahwa *leverage* berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H2), yaitu “*Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di BEI,” diterima. Penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. *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), 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.

H2 = *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
H2 diterima

3) Diduga *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis dua (H3) menyatakan bahwa diduga *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak, Namun, hasil analisis statistik tidak mendukung hipotesis tersebut. Nilai t-hitung variabel *liquidity* 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). 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.

H3 = *Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
H3 ditolak

4) Diduga *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *hedging decision*

Hipotesis dua (H4) menyatakan bahwa diduga *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di moderasi *hedging decision*, Berdasarkan hasil uji hipotesis yang tercantum dalam Tabel 4.12, nilai t-hitung

interaksi antara *leverage* dan *hedging* sebesar -5.021 dibawah nilai t-tabel sebesar 1,734. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,015 (lebih kecil dari 0,05), hasil ini menunjukkan bahwa moderasi *hedging* berdampak negatif dan signifikan 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.

H4 = *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi *hedging decision* H4 ditolak.

5) Diduga *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimoderasi *hedging decision*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *hedging decision* memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang tercantum dalam Tabel 4.12, nilai t-hitung interaksi antara *liquidity* dan *hedging* sebesar -0.780 dibawah nilai t-tabel sebesar 1,734. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,492 (lebih besar dari 0,05), hasil ini menunjukkan bahwa moderasi *hedging* berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan di industri makanan dan minuman. Dengan demikian, hipotesis keenam (H6), yang mengindikasikan bahwa "*Liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan moderasi *hedging*," ditolak. *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.

H5 = *Liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan dimoderasi *hedging decision* H5 ditolak

6) Diduga *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di moderasi *hedging decision*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *hedging decision* tidak memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ditolak. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang tercantum dalam Tabel 4.12, nilai t-hitung interaksi antara *leverage* dan *hedging* sebesar -5.021 dibawah nilai t-tabel sebesar 1,734. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,015 (lebih kecil dari 0,05), hasil ini menunjukkan bahwa moderasi *hedging* berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di industri makanan dan minuman. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4), yang mengindikasikan bahwa "*Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan moderasi *hedging*," ditolak. 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.

H6 = *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimoderasi hedging decision

H6 ditolak

3. KESIMPULAN

Peneliti dapat menarik beberapa kesimpulan dari hasil penelitian dan pembicaraan pada bab sebelumnya:

- a. Hipotesis pertama mengindikasikan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Pada hipotesis kedua, hasil analisis data menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.
- c. Sebagaimana hipotesis ketiga, *liquidity* berdampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d. Pada hipotesis keempat, hasil analisis mengindikasikan bahwa *hedging decision* memoderasi pengaruh *leverage* secara negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- e. Pada hipotesis kelima, hasil analisis mengindikasikan bahwa *hedging decision* memoderasi pengaruh *free cash flow* secara positif signifikan.
- f. Pada hipotesis keenam, hasil analisis mengindikasikan bahwa *hedging decision* tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh *liquidity* dan nilai perusahaan.

4. DAFTAR PUSTAKA

- 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>
- 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 Sciences*, 6(3), 108–116. <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>
- Huang, P. (2003). *Two Essays on Corporate Hedging : the Choice of Instruments and Methods.* August. 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 Moderatin. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(1), 200–219. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/bilancia/index>
- 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.