

TESIS

**PENGARUH MAKRO EKONOMI, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN ASET, DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* DAN *HEDGING* DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



Diajukan Oleh :

SYAIFUL RIZAI
NIM : 1262200018

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA
2024**

TESIS

**PENGARUH MAKRO EKONOMI, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN ASET, DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* DAN *HEDGING* DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



Diajukan Oleh :

SYAIFUL RIZAI
NIM : 1262200018

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA
2024**

**PENGARUH MAKRO EKONOMI, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN ASET, DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* DAN *HEDGING* DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

**Untuk Memperoleh Gelar Magister Manajemen
Dalam Program Studi Magister Manajemen
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya**

Diajukan Oleh :

**SYAIFUL RIZAI
NIM : 1262200018**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA**

2024

TESIS

PENGARUH MAKRO EKONOMI, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN ASET, DAN
LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DAN *HEDGING* DENGAN *GOOD
CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA

diajukan oleh:

SYAIFUL RIZAI
NIM: 1262200018

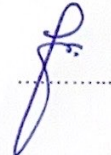
Disetujui untuk diuji:

Surabaya, Sabtu 06 Januari 2024

Dosen Pembimbing I : Prof. Dr. Tri Ratnawati, MS., Ak., CA., CPA.



Dosen Pembimbing II : Dr. Ulfi Pristiana, M.Si



PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA
2024

TESIS

PENGARUH MAKRO EKONOMI, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN ASET, DAN
LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DAN *HEDGING* DENGAN *GOOD
CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA

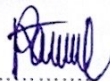
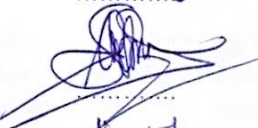
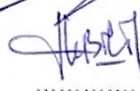
diajukan oleh:

SYAIFUL RIZAI
NIM: 1262200018

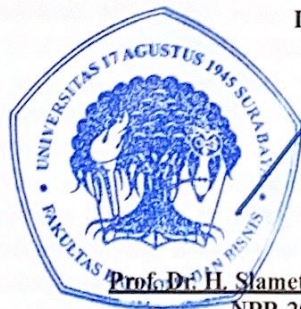
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
dan dinyatakan lulus pada ujian tesis Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
Pada tanggal 06 Januari 2024

Tim Penguji

Ketua : Prof. Dr. Tri Ratnawati, MS., Ak., CA., CPA
Anggota : Dr. Hwihanus, SE., MM., CMA
Anggota : Dr. Ec. Ida Ayu Sri Brahmayanti, MM

Dekan




Prof. Dr. H. Slamet Rivadi, M.Si., Ak., CA
NPP. 20220930319

PRAKATA

Puji syukur saya panjatkan atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat-Nya-lah sehingga saya dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “PENGARUH MAKRO EKONOMI, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN ASET, DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DAN *HEDGING* DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA” dengan baik dan tepat waktu walaupun ada beberapa halangan. Tesis ini merupakan salah satu persyaratan dalam menyelesaikan pendidikan strata 2 (dua) pada Jurusan Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.

Pada proses perkuliahan hingga penyusunan tesis ini, saya mendapatkan dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu, pada kesempatan ini, saya ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah mendukung dan membantu saya selama ini. Terima kasih yang sebesar-besarnya dari hati yang paling dalam kepada:

1. Prof. Dr. Hj. Tri Ratnawati, MS. Ak, CA., CPA selaku Dosen Pembimbing I serta ibu saya di kampus ini yang sangat sabar dalam memberikan masukan, ilmu dan bimbingan kepada saya. Saya sangat berterima kasih atas segala waktu, tenaga, dan pikiran yang telah diberikan untuk membimbing, mengoreksi, serta memberikan saran dalam pelaksanaan penelitian dan penulisan tesis ini.
2. Dr. Ulfi Pristiana, M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang selalu memberikan arahan yang sangat berharga, membagikan pengetahuan yang mendalam, dan memberikan pandangan kritis yang sangat membantu dalam pengembangan ide-ide saya selama proses penulisan tesis ini.
3. Prof. Dr. Mulyanto Nugroho, MM., CMA., CPAI selaku Rektor Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk menuntut ilmu dan menyelesaikan Pendidikan Program Magister dan Sarjana di Kampus Merah Putih ini.
4. Prof. Dr. H. Slamet Riyadi, M.Si., Ak., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya serta sebagai Bapak saya di kampus maupun di dalam Organisasi Kemahasiswaan ketika Strata 1. Beliau yang banyak mengajarkan kepada saya tentang pandangan dunia, arti kepemimpinan, serta integritas dalam diri. Terima kasih Bapak Dekan atas segala hal baru yang telah diberikan kepada saya.
5. Dr. Ec. Ida Ayu Sri Brahmayanti, MM. selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, atas kerendahan hati beliau yang selalu memberikan nasihat kepada saya. Beliau juga merupakan sosok yang sudah saya anggap sebagai ibu saya, yang sangat sabar dalam membimbing saya saat aktif dalam Organisasi Kemahasiswaan ketika Strata 1.
6. Prof. Dr. Siti Mujanah, MBA, Ph.D selaku Kepala Program Magister Manajemen, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, yang telah membimbing serta banyak memberikan saya masukan. Terima kasih juga saya ucapkan karena telah membantu kelancaran proses perkuliahan saya.
7. Ayahanda Terkasih, yakni Dr. Kamaluddin M.Pd yang selalu memberikan kepercayaan, motivasi serta sebagai panutan utama dalam hidup ini. Beliau yang tidak pernah lelah untuk selalu mengingatkan saya akan tanggungjawab serta hal-hal fundamental dalam hidup. *Thank you so much and I love you dad.*
8. Ibunda Tercinta, yakni Dr. Nurnia M.A yang selalu sabar dalam membimbing saya sejak dini hingga sekarang menjadi pribadi yang lebih dewasa, pribadi yang tangguh. Beliau yang tak henti-hentinya selalu mengingatkan saya akan hal-hal baik didunia ini serta jangan ragu untuk memulai sesuatu. *Thank You so much and I also Love You Mom.*

9. Ketiga Adik-adik saya tersayang, yakni Hafez Afghan, Reykha Fazatasya dan Najma Zalihea yang merupakan *mood booster* saya untuk selalu berusaha dan mencapai kesuksesan kelak.
10. Keluarga Besar saya, yang telah memberikan curahan kasih dan semangat melalui doa yang selalu dipanjatkan demi keberhasilan dan kesuksesan saya.
11. Adinda Hanun Fadhillah Sari selaku *supporting system* saya, yang selalu setia dan sabar menemani saya dalam perkuliahan serta proses penyusunan tesis ini.
12. Keluarga Besar ORKEM FEB (Organisasi Kemahasiswaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis) yang telah memberikan saya banyak pelajaran berharga dalam hidup ini.
13. Keluarga Besar Magister Manajemen - 57 sebagai teman seperjuangan yang saling memberikan *support* sehingga bisa lulus bersama.

Terlepas dari semua itu, saya menyadari bahwa penelitian ini masih belum sempurna, karena manusia tidak akan mungkin luput dari yang namanya kesalahan. Oleh karena itu, saya mengharapkan saran dari pembaca demi kesempurnaan tesis ini. Akhir kata, saya berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat dan menambah pengetahuan bagi para pembaca.

Surabaya, 6 Januari 2024

Penulis,

SURAT PERNYATAAN ORIGINALITAS

Saya, yang bertanda tangan dibawah ini:

nama : Syaiful Rizai
NIM : 1262200018
alamat : BTN UNHALU Blok W NO. 3, Kendari, Sulawesi Tenggara
(Telp.) 0821-9108-6600

menyatakan bahwa "Tesis" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan MM-UNTAG Surabaya dengan judul:

**PENGARUH MAKRO EKONOMI, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN ASET,
DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DAN *HEDGING* DENGAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan "Duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada klaim dari pihak lain bukan menjadi tanggungjawab Pembimbing dan atau Pengelola Fakultas tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Atas hal tersebut saya bersedia menerima sanksi, sesuai hukum atau aturan yang berlaku di Indonesia.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa tekanan dan paksaan dari siapapun.

Surabaya, 06 Januari 2024

Hormat saya,





UNIVERSITAS
17 AGUSTUS 1945
SURABAYA

BADAN PERPUSTAKAAN
Jl. SEMOLOWARU 45 SURABAYA
TELP. 031 593 1800 (Ext. 311)
e-mail : perpus@untag-sby.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai Civitas Akademik Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Syaiful Rizai
NBI/ NPM : 1262200018
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Magister Manajemen
Jenis Karya : Skripsi/ Tesis/ Disertasi/ Laporan Penelitian/Praktek*

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, saya menyetujui untuk memberikan kepada Badan Perpustakaan Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya **Hak Bebas Royalti Noneklusif (Nonexclusive Royalty-Free Right)**, atas karya saya yang berjudul:

Pengaruh Makro Ekonomi, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Likuiditas terhadap *Financial Distress* dan *Hedging* dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan **Hak Bebas Royalti Noneklusif (Nonexclusive Royalty - Free Right)**, Badan Perpustakaan Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya berhak menyimpan, mengalihkan media atau memformatkan, mengolah dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, mempublikasikan karya ilmiah saya selama tetap tercantum

Dibuat di : Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
Pada tanggal : 10 Januari 2024

Yang Menyatakan,



*Coret yang tidak perlu

ABSTRACT

These exchange rate fluctuations have a direct effect on the development of prices of goods and services in each country. Changes in currency exchange rates also have an impact on currency appreciation and depreciation. One alternative that can help in managing risks arising from fluctuations in exchange rates is with hedging instruments. This research aims to find empirical evidence regarding the influence of macroeconomics, company size, asset growth and liquidity on financial distress and hedging with good corporate governance as a moderating variable. The population in this research are manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange and implementing a hedging strategy in 2020-2022. 17 companies were selected as samples in this research using purposive sampling techniques. Hypothesis testing in this research was carried out using an approach Structural Equation Model (SEM) based Partial Least Square (PLS).

Based on the results of the analysis of the 10 hypotheses, it was found that 5 hypotheses were accepted and 5 others were rejected. From these findings, it was found that 2 exogenous variables (macroeconomics and asset growth) can influence the endogenous variable (hedging), while 3 other exogenous variables (company size, liquidity and financial distress), cannot influence hedging. Then 3 exogenous variables (company size, asset growth and liquidity) can influence the endogenous variable (financial distress), while macroeconomics cannot influence financial distress, as well as good corporate governance as a moderating variable cannot provide full support for the relationship between financial distress and hedging.

Keywords: macroeconomics, firm size, assets growth, liquidity, financial distress, good corporate governance, hedging

RINGKASAN

Perkembangan ekonomi suatu negara tidak terlepas dari ketidakpastian yang disebabkan oleh kondisi ekonomi global dan peristiwa geopolitik saat ini. Hal ini merupakan faktor penentu jalannya sistem perekonomian suatu negara. *Hedging* dapat dikatakan sebagai respons terhadap kondisi ekonomi dan keuangan global saat ini. Dampaknya dalam mengurangi risiko yang mungkin timbul akibat ketidakpastian ini menjadi semakin relevan. *Hedging* dapat digunakan sebagai suatu strategi keuangan perusahaan atau investor untuk melindungi diri dari fluktuasi nilai aset atau kewajiban, seperti mata uang asing, harga komoditas, dan instrumen keuangan lainnya.

Interkoneksi ekonomi antar negara juga semakin meningkat seiring dengan era globalisasi saat ini. Hal ini menciptakan ketergantungan yang lebih besar antarpihak yang terlibat dalam perdagangan internasional. Perusahaan dan entitas keuangan seringkali menghadapi eksposur terhadap fluktuasi nilai tukar mata uang yang dapat berdampak signifikan pada kinerja keuangan mereka. Secara umum, *hedging* dapat memberikan manfaat dalam mengelola risiko keuangan, namun, keputusan untuk menerapkan strategi *hedging* harus dipertimbangkan dengan cermat, sesuai dengan tujuan keuangan dan profil risiko masing-masing entitas atau investor.

Menurut Kim et al (2020) *hedging* adalah tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah perusahaan dari exposure terhadap nilai tukar. Artinya *hedging* merupakan suatu perjanjian keuangan yang digunakan untuk menutup kerugian atau melindungi risiko. Fluktuasi nilai tukar dapat dipicu oleh berbagai faktor, seperti kebijakan moneter, kondisi ekonomi global, dan peristiwa geopolitik. Perubahan ini dapat mempengaruhi daya saing produk dan layanan suatu negara di pasar internasional, memberikan tekanan pada profitabilitas perusahaan, serta menyebabkan risiko finansial yang signifikan bagi para entitas.

Di tengah ketidakpastian ini, konsep *hedging* muncul sebagai strategi yang membantu melindungi perusahaan dari dampak negatif fluktuasi kurs. *Hedging* memberikan sarana bagi perusahaan untuk mengelola risiko mata uang dengan cara mengambil posisi yang melibatkan instrumen keuangan, seperti kontrak derivatif, untuk melindungi nilai aset dan kewajiban mereka dari kurs yang terus berfluktuasi dan akhirnya dapat merugikan. Pentingnya *hedging* semakin terbukti dengan semakin kompleksnya pasar keuangan global dan perubahan dinamika ekonomi.

Menurut Bramantyo (2008:43), Manajemen risiko merupakan proses terstruktur dan sistematis dalam mengidentifikasi, mengukur, memetakan, mengembangkan alternatif penanganan risiko, dan memonitor dan mengendalikan penanganan risiko. Implementasi dari manajemen risiko ini membantu perusahaan dalam mengidentifikasi risiko sejak awal dan membantu membuat keputusan untuk mengatasi risiko tersebut.

Salah satu alternatif yang dapat membantu dalam mengelola risiko keuangan ini adalah dengan instrumen *hedging* (lindung nilai). Hal ini pernah disampaikan oleh mantan Menteri BUMN, dalam melakukan lindung nilai harus dilihat dari sisi BUMN yang melakukan ekspor maupun impor karena memang membutuhkan dan menerima devisa dalam bentuk valuta asing.

Hedging merupakan sebuah tindakan yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalkan risiko nilai tukar yang dihadapinya. Untuk mengantisipasi gejala moneter, perusahaan diharapkan memiliki cadangan dalam mata uang asing yang khusus masuk dalam kategori *hedging fund*. *Hedging* atau lindung nilai pada dasarnya adalah mengalihkan risiko kepada pihak lain yang lebih mampu mengelola risiko dengan lebih baik melalui transaksi instrumen keuangan. Lindung nilai juga dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam memprediksi pengeluaran dan penerimaan kas di masa yang akan datang dengan lebih

akurat. Hal ini akan berguna untuk mencapai stabilitas keuangan dan ekonomi makro dengan pengelolaan korporasi yang baik sehingga dapat membuat pasar keuangan lebih berkembang.

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh makro ekonomi, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan likuiditas terhadap *financial distress* dan *hedging* yang dimoderasi oleh *good corporate governance*. Populasi dalam penelitian adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan menerapkan strategi *hedging* pada tahun 2020-2022. 17 perusahaan dipilih sebagai sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) berbasis *Partial Least Square* (PLS).

Berdasarkan hasil analisis dari 10 hipotesis, ditemukan bahwa 5 hipotesis diterima dan 5 lainnya ditolak. Dari temuan tersebut ditemukan bahwa 2 variabel eksogen yakni makro ekonomi dan pertumbuhan aset dapat memengaruhi variabel endogen yakni *hedging*, sementara 3 variabel eksogen lainnya yakni ukuran perusahaan, likuiditas, dan *financial distress* tidak dapat memengaruhi *hedging*. Kemudian 3 variabel eksogen yakni ukuran Perusahaan, pertumbuhan aset, dan likuiditas dapat memengaruhi variabel endogen yakni *financial distress*, sementara makro ekonomi tidak dapat memengaruhi *financial distress* begitupun dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi tidak dapat memberikan dukungan penuh terhadap hubungan antara *financial distress* dan *hedging*.

Kesimpulan dari penelitian ini 1) Perusahaan merespons secara aktif terhadap perubahan dalam kondisi ekonomi makro untuk melindungi diri dari risiko potensial yang terkait. 2) Dampak signifikan bukanlah faktor eksternal, melainkan faktor internal dari perusahaan itu sendiri seperti halnya manajemen keuangan maupun strategi dan kebijakan yang diterapkan. 3) Terdapat faktor-faktor lain yang memengaruhi keputusan *hedging* serta strategi yang efektif akan disesuaikan dengan profil risiko dan keuangan masing-masing perusahaan terlepas dari ukuran mereka. 4) ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam mengelola risiko finansial dan mencegah terjadinya situasi *financial distress*. 5) Perusahaan memiliki kemampuan untuk menanggung risiko dari fluktuasi pasar tanpa perlu mengandalkan strategi *hedging*. 6) Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi cenderung akan menghadapi tantangan dalam mengelola ekspansi bisnis yang cepat. 7) Perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor dalam pengambilan keputusan terkait risiko finansial dan strategi yang mereka pilih. 8) Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan tetap terkena gejala *financial distress* jika tidak dapat mengelola keuangannya secara lebih efektif. 9) Ketika perusahaan berada dalam risiko *financial distress*, prioritas utama perusahaan ialah memastikan likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban dan memulihkan stabilitas keuangan. 10) Keputusan terkait *hedging* dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang lebih mendesak dalam konteks khusus dari situasi keuangan yang dihadapi oleh perusahaan.

Saran yang dihasilkan penelitian ini 1) Saran bagi Perusahaan Manufaktur, A) Pengelolaan Risiko yang lebih efektif, B) Fleksibilitas Finansial, C) Ketidakpastian Ekonomi; 2) Saran bagi Investor dan Pemangku Kepentingan, A) Analisis Fundamental yang mendalam, B) Diversifikasi Portofolio; 3) Saran bagi Regulator yakni terkait kebijakan pendukung manajemen risiko; 4) Saran Bagi Akademisi yakni penelitian lanjutan terkait faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi keputusan *hedging*; 5) Saran bagi Masyarakat yakni terkait Peningkatan Literasi Finansial.

DAFTAR ISI

COVER DEPAN.....	i
COVER DALAM.....	ii
PERSETUJUAN.....	iii
PENETAPAN PANITIA.....	iv
PRAKATA.....	v
SURAT PERNYATAAN ORIGINALITAS.....	vii
LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	viii
ABSTRACT.....	ix
RINGKASAN.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	9
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	11
2.1. Landasan Teori.....	11
2.1.1. <i>Financial Corporate</i>	11
2.1.2. <i>Agency Theory</i>	11
2.1.3. <i>Signaling Theory</i>	11
2.1.4. Makro Ekonomi.....	12
2.1.5. Ukuran Perusahaan.....	14
2.1.6. Pertumbuhan Aset.....	15
2.1.7. Likuiditas.....	17
2.1.8. <i>Financial Distress</i>	19
2.1.9. <i>Good Corporate Governance</i>	22
2.1.10. <i>Hedging</i>	25
2.2. Penelitian Terdahulu.....	30
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN.....	39
3.1. Kerangka Konseptual Penelitian.....	39
3.2. Hipotesis Penelitian.....	39
BAB IV METODE PENELITIAN.....	43
4.1. Rancangan Penelitian.....	43
4.2. Subyek Penelitian.....	43
4.2.1. Populasi.....	43
4.2.2. Sampel.....	43
4.3. Definisi Variabel dan Operasional Variabel.....	43
4.3.1. Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>).....	44
4.3.2. Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>).....	45

4.3.3. Variabel Mediasi/ <i>Intervening</i>	46
4.3.4. Variabel Moderasi	47
4.4. Lokasi dan Waktu Penelitian	48
4.5. Prosedur Pengambilan dan Pengumpulan Data	48
4.6. Teknik Analisis Data	49
4.6.1. Uji Hipotesis	49
4.6.2. Analisis Deskriptif	49
BAB V ANALISIS HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	53
5.1. Data Penelitian	53
5.1.1. Gambaran Objek Penelitian	53
5.1.2. Deskripsi Penelitian	58
5.2. Analisis dan Hasil Penelitian	72
5.2.1. Uji Validitas dan Reliabilitas	72
5.2.2. Uji Statistik	76
5.3. Pembahasan	80
5.3.1. Makro Ekonomi berpengaruh signifikan terhadap <i>Hedging</i>	80
5.3.2. Makro Ekonomi berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	81
5.3.3. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>Hedging</i>	82
5.3.4. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	83
5.3.5. Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan terhadap <i>Hedging</i>	84
5.3.6. Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	85
5.3.7. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap <i>Hedging</i>	85
5.3.8. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	86
5.3.9. <i>Financial Distress</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Hedging</i>	87
5.3.10. <i>Financial Distress</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Hedging</i> dengan GCG sebagai Variabel Moderasi	89
BAB VI PENUTUP	91
6.1. Simpulan	91
6.2. Saran	94
DAFTAR PUSTAKA	97
Lampiran 1 <i>Mapping</i> Penelitian Terdahulu	103
Lampiran 2 Tabulasi Data	115
Lampiran 3 Hasil Analisis Data	138
Lampiran 4 Jurnal <i>Publish</i>	149
Lampiran 5 Kartu Bimbingan	162

DAFTAR TABEL

Tabel 5.1	Makro Ekonomi.....	58
Tabel 5.2	Ukuran Perusahaan.....	60
Tabel 5.3	Pertumbuhan Aset.....	62
Tabel 5.4	Likuiditas.....	64
Tabel 5.5	<i>Financial Distress</i>	66
Tabel 5.6	<i>Good Corporate Governance</i>	68
Tabel 5.7	<i>Hedging</i>	70
Tabel 5.8	<i>Outer Loading</i>	73
Tabel 5.9	<i>Average Varian Extracted (AVE)</i>	74
Tabel 5.10	<i>Fornell-Larcker</i>	74
Tabel 5.11	<i>Cross Loading</i>	75
Tabel 5.12	<i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach's Alpha</i>	75
Tabel 5.13	<i>R-Square</i>	77
Tabel 5.14	Hasil Uji Hipotesis.....	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Fukuasi Kurs Dolar AS terhadap Rupiah.....	2
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual	39
Gambar 5.1 <i>Outer dan Inner Model</i>	72
Gambar 5.2 <i>Outer Model</i>	73
Gambar 5.3 <i>Inner Model</i>	76