Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Syariah
Sekolah Tinggi Ekonomi dan Bisnis Syariah (STEBIS)
Indo Global Mandiri

P-ISSN: 2827-9360 | E-ISSN: 2827-9298 | Doi: 10.36908/jimesha Vol 2 No 1 Maret 2022

PENGARUH LEVERAGE TERHADAP HEDGING DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII) PADA TAHUN 2015-2020

M. Fazal Rizvi [1], Chandra Satria [2], Amir Salim [3]
[1]Mahasiswa Prodi Ekonomi Syariah STEBIS IGM Palembang
[2,3]Prodi Ekonomi Syariah STEBIS IGM Palembang
Email: risvicrispy@gmail.com, chandras@stebisigm.ac.id,
amirsalim@stebisigm.ac.id

Abstract

Hedging is a strategy which used by companies to protect the value of their assets from losses incurred due to existing risks. This study's purpose is to analyze the influence of independent variables which are Leverage and Firm Size on Hedging which Profitability as a mediator variable. This study uses secondary data derived from the annual financial statements of firms listed on Jakarta Islamic Index on the period 2015 to 2020. This study uses Structural Equating Modelling (SEM) software especially Partial Least Square. The result of this study found that Leverage has a significant positive effect on Profitability, Leverage has no effect on Hedging, Profitability has a significant positive effect on Hedging, Profitability fully mediated Leverage on affecting Hedging.

Keywords : *Assets, Risks, Hedging*

Abstrak

Hedging merupakan strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk melindungi nilai asetnya dari kerugian yang timbul akibat risiko yang ada. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel independen Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Lindung Nilai dengan Profitabilitas sebagai variabel mediator. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2015 hingga 2020. Penelitian ini menggunakan software Structural Equating Modeling (SEM) khususnya Partial Least Square. Hasil penelitian ini menemukan bahwa Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas, Leverage tidak berpengaruh terhadap Hedging, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Hedging, Profitabilitas dimediasi penuh Leverage berpengaruh terhadap Hedging.

Kata Kunci : *Aset, Risiko, Hedging*

PENDAHULUAN

Fenomena fluktuasi nilai tukar dan tingkat suku bunga merupakan risiko-risiko yang ditimbulkan oleh perdagangan internasional yang tidak dimanajemen dengan baik. Risiko dapat didefinisikan sebagai kerugian atau kejadian yang tidak diharapkan terjadi. Risiko sendiri memiliki dua karakteristik, pertama ialah ketidakpastian atas terjadinya suatu peristiwa, dan kedua adalah ketidakpastian yang bila terjadi akan menimbulkan kerugian(Juariah, 2019). Risiko-risiko sejatinya tidak dapat langsung dicegah kapan akan terjadi, pasti akan langsung mempengaruhi kondisi perusahaan tersebut, namun perusahaan tetap bisa menanggulangi risiko dengan berbagai macam cara dan pengelolaan berbagai macam cara penanggulangan risiko inilah yang disebut manajemen risiko. Bank Indonesia menyarankan semua Badan Usaha Milik Negara (BUMN) untuk melakukan lindung nilai atau sering dikenal dengan istilah *Hedging*, saat melakukan pinjaman atau utang dalam dollar. Karena, *Hedging* menyatakan risiko rugi besar terjadi apabila BUMN tidak melakukan *Hedging*. Sebagian besar utang swasta dan BUMN itu adalah utang jangka pendek, dan 74% utang itu juga tak dilakukan lindung nilai atau *Hedging*. Dampak buruknya, jika nilai tukar rupiah terus merosot dan dollar semakin kuat (semakin meningkat), maka utang bisa terkena dampak fluktuasi mata uang. Hal ini akan mengakibatkan krisis seperti pada tahun 1998 (Jenkins et al., 1998; Rinanti, 2018).

LANDASAN TEORI

1. Shareholder Value Maximization Theory

Rasionalitas Kebijakan *Hedging* didasarkan pada dua mainstream yaitu *shareholder value maximization theory* dan *manager's utility maximization theory. Shareholder value maximization theory* menjelaskan bahwa rasionalitas kebijakan *Hedging* berguna untuk memaksimalkan nilai pemegang sahamnya dengan cara mengatasi *financial distress problem*, *underinvestment problem,* dan *assets substitution problem*. Mainstream kedua adalah *manager's utility maximization theory* yang menjelaskan bahwa rasionalitas kebijakan *Hedging* adalah untuk memaksimalkan kepentingan manajer perusahaan (Mian, 1996). Penelitian ini akan menganalisis berdasarkan mainstream pertama sehingga tinjauan pustaka hanya mengacu pada mainstream pertama. *Shareholder value maximization theory* bertolak dari tiga pemikiran berikut:

a. Faktor pertama yang membuat perusahaan melakukan *Hedging* adalah motivasi untuk mengatasi *financial distress problem* yang meliputi biaya legalitas, biaya administrasi kebangkrutan, biaya pengawasan dan biaya kontrak, yang dapat mengikis nilai pasar perusahaan. Kebijakan *Hedging* dapat menurunkan probabilitas terjadinya biaya kesulitan finansial, dengan cara mengurangi fluktuasi arus kas. Pada penelitian ini *financial distress problem* akan diproksikan dengan rasio *financial distress*, *Leverage* dan Profitabilitas. Perusahaan yang memiliki tingkat *financial distress* dan *Leverage* yang tinggi cenderung akan melakukan *Hedging* (Paranita, 2011), Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat Profitabilitas yang tinggi berarti tidak mengalami kesulitan keuangan, sehingga perusahaan cenderung tidak melakukan *Hedging* (Chaundry, 2014).

b. Faktor kedua yang memotivasi perusahaan melakukan *Hedging* untuk dapat mengurangi underinvestment problem yang merupakan masalah ketika perusahaan melihat ada peluang investasi namun tidak dimanfaatkan secara optimal. Masalah ini timbul ketika pembiayaan eksternal mahal sehingga perusahaan harus mengurangi investasinya ketika arus kas internal tidak cukup untuk mendanai proyek yang prospektif. *Underinvestment cost* mencerminkan *net present value* proyek yang mestinya positif jika tersedia pembiayaan internal (Sunarsih, 2004). Perusahaan yang melakukan *Hedging* dapat diproteksi dari fluktuasi arus kas sehingga yakin bahwa arus kas internal memadai untuk mendanai investasi (Froot, 1993). *Underinvestment problem* dapat diproksikan dengan *growth opportunity* dan ukuran perusahaan. Perusahaan dengan oportunitas pertumbuhan dan ukuran perusahaan yang lebih besar akan menghadapi *underinvestment cost* yang lebih besar, sehingga akan lebih termotivasi untuk menerapkan Kebijakan *Hedging* (Paranita, 2011).
c. Faktor ketiga yang memotivasi perusahaan melakukan *Hedging* adalah assets substitution problem. Masalah ini berkaitan dengan *agency problem* yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara kreditur dan pemegang saham. Hal ini terjadi jika hutang perusahaan mancapai jumlah yang signifikan dibandingkan dengan saham, maka pemegang saham akan tergoda melalukan substitusi aset, sehingga membuat pemegang saham cenderung memilih proyek yang lebih berisiko, karena investasi yang berisiko berpotensi meningkatkan laba pemegang saham. Kreditur atau pemegang obligasi akan beranggapan bahwa pemegang saham telah berlaku oportunistik dan membebaninya dengan tingkat suku bunga yang tinggi, sehingga akan menaikan biaya modal dan mengurangi *net present value* proyek serta lebih berisiko gagal bayar (Paranita, 2011).

2. Teori *Signalling*

Menurut Brigham dan Hauston isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Eungene F. Brigham dan Joel F. Houaton).

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempuyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan meyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan mmberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi

informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Arifin, 2005).

3. Risiko Dan Manajemen Risiko

Risiko ialah ketidakpastian atau *uncertainty* yang mungkin melahirkan kerugian (*loss*) (Salim, 2007). Risiko didefinisikan sebagai kemungkinan mengalami kerugian, yang biasanya di ukur dalam bentuk kemungkinan (*probability*) bahwa beberapa hasil akan muncul yang bergerak dalam kisaran sangat baik (misalnya asetnya berlipat ganda) ke sangat buruk (misalnya, asetnya menjadi tidak bernilai sama sekali). Risiko juga dapat didefinisikan sebagai kemungkinan terjadinya kerugian yang akan dialami investor atau ketidakpastian atas return yang akan diterima dimasa mendatang (Gumanti, 2011). Risiko adalah kerugian akibat kejadian yang tidak dikehendaki muncul. Risiko diidentifikasi berdasarkan faktor penyebabnya, yaitu risiko karena pergerakan harga pasar (misalnya, harga saham, nilai tukar atau suku bunga) dikategorikan sebagai risiko pasar. Risiko karena mitra transaksi gagal bayar (*default*) disebut risiko kredit (*default*). Sementara itu, risiko karena kesalahan atau kegagalan orang atau sistem, proses atau faktor eksternal disebut risiko operasional (Sunaryo, 2012).

Jenis-jenis risiko bermacam-macam antara lain risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko keuangan, risiko hukum, risiko reputasi, risiko strategik, dan risiko kepatuhan. Salah satu risiko yang dapat dikurangi dalam manajemen risiko adalah risiko keuangan. Bentuk risiko keuangan sendiri bermacam- macam dan salah saatunya adalah berubahnya nilai tukar mata uang terhadap mata uang asing (valuta asing).

Menurut Hanafi (Hanafi, 2006), manajemen risiko merupakan suatu proses untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau, dan mengendalikan risiko yang timbul serta mengambil langkah-langkah perbaikan yan dapat menyesuaikan risiko pada tingkat yang dapat diterima, sehingga bank memiliki komposisi portofolio dengan risk dan return yang seimbang. Menurut Warburg (Hanafi, 2006) manajemen risiko ialah seperangkat kebijakan, prosedur yang lengkap yang mempunyai organisasi, untuk mengelola, memonitor, serta mengendalikan eksporsur organisasi terhadap risiko. Sedangkan James berpendapat bahwa *enterprise* manajemen risiko merupakan kerangka yang komperhensif, terintegrasi, untuk mengelola risiko kredit, risiko pasar, modal ekonomis, transfer risiko, untuk memaksimumkan nilai perusahaan (Hanafi, 2006). Manajemen risiko perbankan di Indonesia diawasi oleh Bank Indonesia, yang merupakan bank sentral di Indonesia (PBI) 5/8/PBI/2013 yaitu mengenai pelaksanaan manajemen risiko bank. Bank diharuskan mengelola risiko perbankan melalui kegiatan identifikasi risiko, pengukuran risiko, monitoring risiko dan pengendalian risiko. Bank diharuskan mengelola risiko secara terintegrasi dan membuat sistem, struktur manajemen yang diperlukan untuk mencapai tujuan tersebut.

Manajemen risiko adalah pengidentifikasian peristiwa-peristiwa yang dapat memberikan konsekuensi keuangan yang merugikan dan kemudian mengambil tindakan untuk mencegah dan atau meminimalkan kerugian yang diakibatkan oleh peristiwa-peristiwa tersebut (Brigham, 2006) Beberapa alasan perusahaan perlu melakukan pengelolaan risiko yakni (Brigham, 2006):

1. Kepastian utang, manajemen risiko dapat mengurangi ketidakstabilan arus kas sehingga akan menjaga nilai perusahaan tidak menurun dan dapat mengurangi risiko kebangkrutan.
2. Dampak perpajakan, pajak yang tinggi akan menurunkan laba perusahaan dan di sisi lain pajak slalu berfluktuasi sesuai dengan tingkat pendapatan. Untuk inilah lindung nilai dibutuhkan agar dapat mengurangi dampak fluktuasi pajak perusahaan.

4. *Hedging* (Lindung Nilai)

Menurut Van Horne dan Wachowicz (Van Horne J. C., 2007), untuk mengurangi risiko nilai tukar adalah dengan menggunakan lindung nilai mata uang melalui instrumen derivatif atau kontrak seperti kontrak *forward*, kontrak berjangka (*future contract*), opsi mata uang, dan *swap* mata uang. Penggunaan derivatif dapat mengurangi risiko yang timbul akibat dari perubahan yang terjadi pada nilai tukar uang. *Hedging* adalah aktivitas melindungi perusahaan untuk menghindari atau bahkan mengurangi risiko kerugian atas valuta asing sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis yang dilakukan oleh perusahaan.

Hedging (lindung nilai) adalah strategi yang digunakan perusahaan untuk melindungi nilai dari aset-aset yang dimilikinya dari kerugian yang terjadi akibat risiko-risiko yang ada. *Hedging* ialah mengambil suatu posisi memperoleh suatu arus kas, aset, atau kontrak (termasuk kontrak *forward*) yang akan naik (atau turun) nilainya dan meng-*offsetnya* dengan suatu penurunan (atau kenaikan nilai dari suatu posisi yang sudah ada (Eiteman, 2010). *Hedging* akan melindungi aset perusahaan dari kerugian yang diakibatkan penurunan nilai tukar, namun *Hedging* juga akan menghilangkan kemungkinan keuntungan yang harusnya didapat dari peningkatan nilai tukar. *Hedging* ialah suatu tindakan melindungi perusahaan untuk menghindari atau mengurangi risiko kerugian atas valuta asing sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis (Faisal, 2001). Sedangkan menurut Madura (Madura, 2000) *Hedging* merupakan tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah perusahaan dari eksposur terhadap nilai tukar. Eksposur terhadap fluktuasi nilai tukar adalah sejauh mana sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar.

5. Leverage

Leverage merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (Brigham, 2006). Sedangkan menurut Brealey (Brealey, 2008) *Leverage* memperlihatkan seberapa berat hutang perusahaan, sehingga dapat dikatakan rasio ini dapat mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan untuk menggunakan uang yang dipinjam. Financial *Leverage* menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *Leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%. Menurut Van Horne dan Wachowicz (Horne, 2005) ada dua jenis rasio *Leverage*, yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Total Asset Ratio*.

6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva produktif maupun modal sendiri. Rasio

Profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Profitabiltas yang semakin tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan dan mengindikasikan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Rasio Profitabilitas terdiri dari dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan Profitabilitas yang berkaitan dengan penjualan dan Profitabilitas yang berkaitan dengan investasi. Perusahaan yang memiliki tingkat Profitabilitas yang tinggi cenderung tidak akan melakukan *Hedging* (Triaryati., 2016).

Pada penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Return On Equity (ROE)* karena, rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil. Pemilik perusahaan lebih tertarik pada besarnya kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang ia tanamkan. Karena rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan. Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan.

METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian dan Data

Dalam penelitian ini, pendekatan yang digunakan peneliti adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan hasil kombinasi dari aliran pemikiran Marburg yang dikolaborasikan dengan filsafat positivisme. Penelitian kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis tentang bagian-bagian dan fenomena serta hubungan antara bagian-bagian dari fenomena tersebut. Penelitian ini memiliki variabel yang akan diuji, alat ukur, dan hipotesis penelitian. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dengan demikian, kita dapat membangun sebuah teori yang berfungsi untuk memprediksi dan mengontrol suatu gejala. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan tata kelola perusahaan yang baik.

2. Teknik Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang dibutuhkan yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode dokumentasi yaitu laporan keuangan dokumenter dan laporan tata kelola perusahaan yang baik bagi Bank Umum Syariah yang terdaftar di Bank Indonesia periode 2015-2019.

3. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Bank Umum Syariah yang terdaftar di Bank Indonesia periode 2015-2019. Sugiyono (2014) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik populasi. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling, artinya metode pemilihan sampel dipilih berdasarkan penilaian (judgment sampling).

4. Pengolahan data

Analisis data adalah memecah keseluruhan menjadi komponen-komponen yang lebih kecil untuk menentukan komponen yang dominan, membandingkan satu komponen dengan komponen lainnya, dan membandingkan satu atau lebih komponen dengan keseluruhan. Teknik analisis data digunakan untuk menjawab rumusan masalah atau menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Pengelolaan data pada penelitian ini akan menggunakan software smartPLS 3.2.7 Structural Equation Modeling (SEM) merupakan metode yang digunakan untuk menutupi kelemahan pada metode regresi. Pendekatan yang digunakan adalah Partial Least Square (PLS).

PEMBAHASAN

Tabel 1
R-SquareTest

	R Square	R Square Adjusted
Profitabilitas	0,578	0,572
Hedging	0,089	0,060

Hasil output statistik pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-Square yang digunakan untuk menjelaskan model adalah pengaruh variabel eksogen *(leverage)* terhadap variabel endogen. Fraud sebesar 0,572 yang artinya pengaruh variabel eksogen pada variabel endogen sebesar 57,2% dan sisanya sebesar 42,8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model dalam penelitian ini.

Selanjutnya nilai Adjusted R-Square yang dihasilkan untuk menjelaskan model kedua adalah pengaruh variabel eksogen Profitabilitas terhadap variabel endogen *Hedging* sebesar 0,089 yang artinya terdapat pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen 6% dan sisanya 94 % dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Tabel 2
Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (|O/STDEV|)	P Values
M -> Y	0,252	0,230	0,121	2,080	**0,017**
X -> M	0,564	0,509	0,261	2,160	**0,031**
X -> Y	0,053	0,061	0,122	0,437	**0,063**

Tabel 3
Total Indirect Effects

ICG→Fraud	**0,049**

1. Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Berdasarkan penelitian statistik dengan menggunakan SmartPLS 3,0 dapat terlihat bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas.

Artinya kenaikan *Leverage* akan diikuti oleh Profitabilitas. Oleh karena itu, apabila perusahaan dapat mengelola dan mengembangkan *Leverage* yang dimiliki dengan baik, maka akan terjadi peningkatan terhadap Profitabilitas perusahaan tersebut.
Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang porsi penggunaan utang lebih besar daripada modal sendiri mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil daripada modal sendiri. Sehingga bisa memberikan sinyal kepada investor dalam melakukan keputusan investasi. *Leverage* adalah salah satu faktor penting yang memengaruhi Profitabilitas karena *Leverage* bisa digunakan perusahaan untuk meningkatkan modal perusahaan dalam rangka meningkatkan keuntungan (Singapurwoko, 2011).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ida Bagus Gde Indra Wedhana Purba & Putu Yadnya, 2015) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Hedging*

Berdasarkan penelitian statistic dapat terlihat bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Hedging*. Artinya tinggi atau rendahnya *Leverage* tidak akan mempengaruhi perusahaan untuk melakukan *hedging.* Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki suatu beban (hutang) mempunyai kewajiban atas beban yang mereka miliki, yaitu beban bunga dan beban pokok pinjaman hutang. Ketika sebuah perusahaan memiliki rasio hutang yang tinggi, maka akan semakin besar pula keputusan perusahaan untuk melakukan *Hedging* dengan tujuan mengurangi risiko yang akan terjadi, karena apabila perusahaan tidak dapat menyelesaikan kewajibannya akan berakibat pada kerugian atau yang lebih buruk adalah kebangkrutan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Laila Triutami, 2014) yang menunjukan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Hedging*

Berdasarkan penelitian statistik terlihat bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Hedging*. Artinya semakin besar Profitabilitas maka akan semakin besar keputusan perusahaan untuk melakukan *hedging.* Teori *Shareholder Value Maximization* menjelaskan bahwa rasionalitas kebijakan *Hedging* berguna untuk memaksimalkan nilai pemegang sahamnya. Rasio Profitabilitas memberi gambaran tentang tingkat efisisensi pengelolaan perusahaan. Semakin besar tingkat Profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin besarnya profitabilitas. Semakin tinggi Profitabilitas maka perusahaan akan menghadapi risiko biaya kebangkrutan yang lebih kecil sehingga perusahaan tidak perlu melakukan *Hedging*, namun sebaliknya rendah rasio Profitabilitas perusaahaan maka perusahaan perlu untuk melakukan *Hedging*. Penelitian yang dilakukan oleh (Laila Triutami, 2017) menjelaskan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif tehadap Keputusan *Hedging*. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Ni Nengah Novi Ariani dan Gede Merta Sudiartha, 2017) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Keputusan *Hedging*. Berdasarkan uraian dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, maka hipotesis penelitian ini:

4. Pengaruh *Leverage* terhadap *Hedging* melalui Profitabilitas

Berdasarkan penelitian statistik terlihat bahwa Profitabilitas tidak memediasi pengaruh *Leverage* terhadap *Hedging*. Menurut *Shareholder Value Maximization Theory* perusahaan multinasional akan selalu dihadapkan pada situasi untuk mengambil keputusan untuk melakukan *Hedging* atau tidak terhadap hutang maupun piutang dimasa yang akan datang serta adanya kegiatan perusahaan akan menarik pinjaman dengan mata uang asing yang mempunyai tingkat bunga yang rendah dan adanya transaksi ekspor dan impor, perubahan nilai tukar mata uang asing yang digunakan berpengaruh pada arus kas yang akan mempengaruhi pencatatan laporan keuangan perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Suatu perusahaan yang memiliki laba yang tinggi cenderung terbebas dari risiko sehingga perusahaan merasa tidak terlalu membutuhkan penggunaan *Hedging* untuk meminimalkan risiko tersebut. Namun, tingginya keuntungan suatu perusahaan bukan berarti serta merta dapat membebaskannya dari risiko pertukaran mata uang asing karena semakin tingginya laba perusahaan akan membuka peluang yang lebih besar untuk perusahaan melakukan hubungan bisnis dengan perusahaan lain yang mungkin berada di luar negeri dan untuk meminimalisir risiko ini perusahaan perlu melakukan *Hedging*.

SIMPULAN

Simpulan yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

1. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Hedging*
3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Hedging*
4. *Leverage* berpengaruh terhadap *Hedging* melalui Profitabilitas

Penelitian ini mendukung *shareholder value maximization theory* yaitu motivasi perusahaan menerapkan *hedging* dalam mengatasi *financial distress problem, underinvestment problem* dan *asset substitution problem*.

DAFTAR PUSTAKA

Arfa nadiya rinanti. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Moderating. Hal 6

Ariyanto, T. 2002. "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal Perusahaan". Jurnal Manajemen Indonesia. Vol.1, No.1. Universitas Gajah Mada.

Brealey, Myers dan Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1*. Erlangga. Jakarta.

Brigham dan Houston. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham dan Houston. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat. Hal 140

Chaundry, Iqbal, Mian Saqib dan Mehmod Asef. 2014. "Determinants of Corporate Hedging Policies and Derivatives Usage In Risk ManagementPractices of

Non-financial". *Journal Munich Personal REPEC Archive(MPRA)*. No. 57562.

Djojosoedarso.1999. *Prinsip Manajemen Risiko dan Asuransi.* Jakarta : Salemba 4. Hal 106.

Dinnul Alfian & Fernando. 2017. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Palembang: CV. Amanah. Hal 183-184

Dinnul Alfian Akbar. (2017). Investigation Of Intellectual Capital Impact And Firm Size To Islamic Social Reporting Withprofitability As Mediation On Sharia Bfernandoanks In Indonesia. Man In India. Vol. 97, No 24, Pg: 413-438

Eiteman, David K,dkk. 2010. *Manajemen Keuangan Multinasional*. Edisi 11.Jakarta: Indeks. Hal 232

Elfianto Nugroho. 2011. Analisis pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan dan *Leverage* terhadap profitabilitas perusahaan. Hal 5

Froot, K.A., D.S. Scharfstein dan J.C. Stein (1993), Risk Management : Coordinating Corporate Investment and Financing Policies, Journal of Finance 48 (5), pp.1629-1658.

Eungene F. Brigham dan Joel F. Houaton, Manajemen Keuangan, Erlangga, Jakarta, 200. Hal. 36

Gumanti, Tatang ari, 2011. *Manajemen Investasi: Konsep, Teori, dan Aplikasi*, Mitra Media Wacana, Jakarta.

Harahap, Sofyan Syafri. 2012. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers. Hal 306

Horne, Van James C & Jhon M. Wachowicz, JR.2005. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12, Buku 1.Diterjemahkan Oleh: Dewi Fitriasari & Deny Arnos K. Jakarta: Salemba Empat. Hal 209-210

Madura, Jeff. 2000. *Pengantar Bisnis*. Penerbit : Salemba Empat, Jakarta. Hal 275

Heri. 2012. *Analisis Laporan Keuangan.* Cetakan pertama. Jakarta : Remaja Rosdakarya. Hal 3

Ika Lestari. Pengaruh Efisiensi Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bei Tahun 2011-2015. Hal 1

Inge Lengga Sari Munthe, SE. Ak., M.Si., CA, Asri Eka Ratih, SE, M.Si, Farina Nurwaasiah Purba. 2017. Pengaruh *market to book value, leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2015.

Juariah, S. (2019). Pengaruh leverage dan firm size terhadap hedging dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII). UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN FATAH.

K. J. Preacher, D. D. Rucker, and A. F. Hayes. "*Addressing Moderated Mediation Hypotheses: Theory, Methods, and Prescriptions*". (Multivariate Behavioral Research, 42(1), 185–227. Lawrence Erlbaum Associates, Inc. 2007)

Klingeberg, J., Hang M. dan Rathgeber A. 2015. "What Do We Really Know About Corporate Hedging? A Multimethod Meta-Analytical Study". *The Journal of Finance*. G30, C3246.

Laila Triutami. 2017. Pengaruh profitabilitas, *leverage* dan *foreign liability* terhadap keputusan *hedging.* Hal 1

Lidia, Fernando. 2018. Analisis Laporan Keuangan. Palembang: CV Amanah. Hal 4

Winarno. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Profitabilitas Perusahaan. Jurnal Economia, Volume 11, Nomor 2, Oktober 2015. Hal 143-149

Levi, Maurice D. (2001). Keuangan Internasional. Yogyakarta: Andi.

Mamduh. 2014. Risiko, Proses Manajemen Risiko dan Entreprise Risk. Hal 5

Manurung ,P. R. Ratlan. "*Analisis Jalur Path Analysis Teori dan Aplikasi dalam Riset Bisnis*". (Jakarta. Penerbit Rineka Citra.2014). hlm. 2

Martin Baxter. Hedging in Financial Markets. Astin Bulletin, Vol 28 No | 1998, pp 5-16

Mas'ud, M. 2008. Analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal dan hubungannya terhadap nilai perusahaan. Dalam Jurnal Manajemen dan bisnis.Volume 7. No.1. Hal 82-99

Mian, Shenhzad. 1996. "Evidence on Corporation Hedging Policy". *Journal of Financial and Quantitative Analysis.* Vol. 31, No. 3, hal: 419-439.

Nadiya Rinanti, Arfa. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Moderating. Hal 16

Ni Putu Candra Krisdian dan Ida Bagus Badjra. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, Dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017: 1452-1477

Ni Nengah Novi Ariani dan Gede Merta Sudiartha. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. Vol. 6, No. 1, 2017: 347-374

Nur Rizal, Fajar. 2017. Determinan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hal 7

Paranita, Ekayana. 2011. "Kebijakan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing

pada Perusahaan Publik Di Indonesia". *Jurnal Seminar Ekonomi Terapan.* Unimus.

Purba, Ida Bagus Gde Indra Wedhana dan Putu Yadnya. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Profitability dan Pengungkapan

Corporate Social Responsibility. E-Jurnal Manajemen Unud, 4 (8), 2428 - 2443.

Ramadhani, Liza. 2017. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Hal 6

Ridho Tanso Rikalmi dan Seto Sulaksono Adi Wibowo. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan

Rirind Lahmi Febria dan Halmawati. 2014. Pengaruh *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. Jurnal urnal WRA, Vol 2, No 1, April 2014

Riyanto, Bambang. 2008. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi 4. Yogyakarta: Bagian Penerbitan FE. Hal 313

RM Satwika Putra Jiwadhana dan Nyoman Triaryati. 2016. Pengaruh *leverege* dan profitabilitas terhadap keputusan *hedging* perusahaan manufaktur Indonesia. Hal 1

R.M. Baron and Kenny, D. A.. "*The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations*". (Journal ofPersonality and Social Psychology. Vol. 51, No. 6, 1173-1182. American Psychological Association, Inc. 1986)

Salim, Abbas, 2007. *Asuransi dan Manajemen Risiko*, Raja Grafindo, Jakarta.

Shapiro, Alan C 1999, Multinational financial management, Sixth Edition, John Wiley & Son Inc. New York. Page 144

Sartono, Agus, R. 2010. Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta;BPFE. Hal 122

Sarwono, Jonathan dan Narimawati, Umi. 2015. Membuat Skripsi, Thesis dan Disertasi dengan Partial Least Square SEM. Yogyakarta: Penerbit Andi

Smith, C.W., Jr. 1990."Corporate Risk Management : Theory and Practice". Journal De-rivatieves, Vol. 2, No. 4, Page 21-30

Sugiyono. 2009. Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. CV.Alfabeta: Bandung.

Sprcic, D.M. dan Z. Sevic. 2012. "Determinants of Corporate Hedging Decision: Evidence From Croatian and Slovenian Companies". Research in International Business and Finance 26 (2012) 1– 25

Sofyan Yamin dan Heri Kurniawan. *"Generasi Baru Mengelola Data Penelitian dengan Partial Least Path Modeling".* (Jakarta: Salemba Empat. 2011). Hlm: 152.

Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9, No.1, hal. 41-48

Sunarsih. 2004. "Analisis Simultanitas Kebijakan Hutang dan Kebijakan

Maturitas Hutang serta Faktor - Faktor yang Mempengaruhinya". *Jurnal*

Siasat Bisnis. Vol. 9: 0853-7665.

Van Horne, James C dan John M Wachowicz, 2007. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan buku 2 edisi 12, Salemba Empat, Jakarta.

Wansoo Choi. 2016. The Impact of *Leverage* on Hedge Fund Performance. Financial Analyst. Hal 7

Yamin, Sofyan dan Heri Kurniawan. 2011. Generasi Baru Mengolah Data Penelitian dengan Partial Least Square Path Modeling : Aplikasi dengan software XLSTAT, SmartPLS, dan Visual PLS. Salemba Infotek. Jakarta

Zaenal Arifin, Teori Keuangan dan Pasar Modal, Ekonosia, Yogyakarta, 2005, hal. 11.

Sunaryo. 2012. Manajemen Risiko Finansial. Hal 63