

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

Chandra satria

Sekolah Tinggi Ekonomi Dan Bisnis Syariah (Stebis) Indo Global Mandiri
chandras@stebisigm.ac.id

Doly Nofiansyah

Sekolah Tinggi Ekonomi Dan Bisnis Syariah (Stebis) Indo Global Mandiri
dolynofiansyah@stebisigm.ac.id

M Fazal Rizvi

Sekolah Tinggi Ekonomi Dan Bisnis Syariah (Stebis) Indo Global Mandiri
fazal@student.stebisigm.ac.id

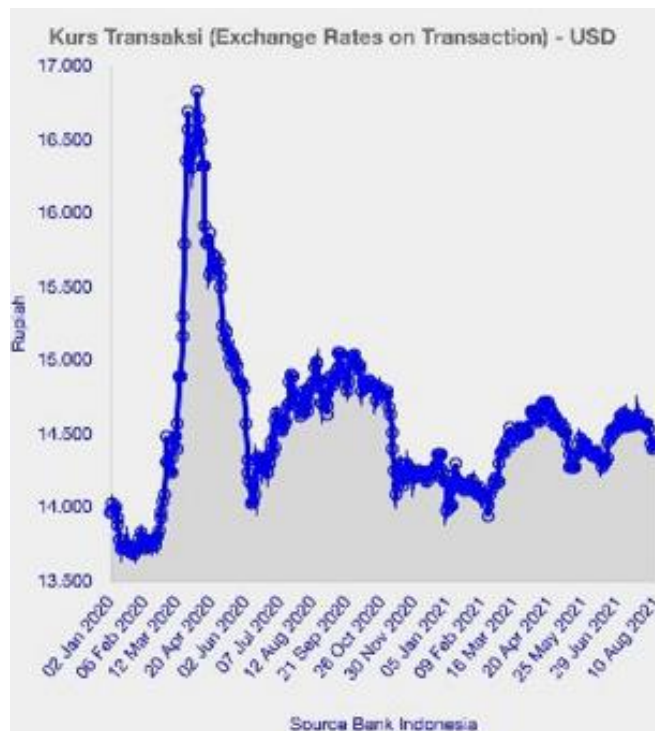
Abstrct Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Leverage terhadap hedging dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) pada tahun 2015-2020. Metodologi penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan uji instrument menggunakan SEM Pls dengan menggunakan software SmartPLS. Daftar populasi awal Jumlah Perusahaan yang terdaftar di JII sebanyak 30 perusahaan dan dalam perkembangannya Perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2020 sebanyak 11 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas, Leverage tidak berpengaruh terhadap Hedging, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Hedging, Leverage berpengaruh terhadap Hedging melalui Profitabilitas. Keterbatasan dalam penelitian ini hanya objek dalam penelitian ini masih terbatas pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Periode penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini hanya 5 tahun yaitu pada tahun 2015-2020 diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan jangka waktu yang lebih lama agar tingkat akurasi penelitian lebih tinggi dan dapat menambah variabel tingkat harga Curreny untuk melihat lebih luas. pengaruh leverage terhadap hedging perusahaan jika dilihat dari investor yang berasal dari luar.

Keywords Leverage, Hedging, Profitabilitas, saham, Bursa Efek

Abstrak

I. PENDAHULUAN

Perkembangan nilai tukar mata uang dan suku bunga akan berdampak terhadap trend pergerakan aktivitas niaga dunia antar negara, seperti mata uang dua sisi, hal ini dapat menjadi pengaruh nilai positif dan negatif antara kedua belah pihak yang menjalankan perdagangan antar negara. Satu sisi akan memberikan dampak positif bagi barang atau jasa yang dibeli dari luar jika kondisi nilai mata uang sedang menurun, sebaliknya akan dapat berdampak negative pada saat barang dibeli dari luar dengan nilai mata uang sedang naik, begitupun pada saat jatuh tempoh kewajiban luar negeri. Fenomena pergerakan nilai tukar uang suatu negara dan tingkat bunga bank akan menimbulkan resiko yang berdampak baik dan buruk bagi suatu perusahaan yang tidak melakukan antisipasi di awal melalui perencanaan yang baik. (Suparmin, 2019). Manajemen Risiko didefinisikan sebagai proses pengenalan dan antisipasi awal terhadap ancaman yang berdampak buruk bagi perusahaan (Mayssara A. Abo Hassanin Supervised, 2014).



Gambar Kurs Transaksi - USD

Grafik diatas menunjukkan nilai tukar rupiah tidak stabil dan cenderung menerun terhadap dollar amerika serikat. Beberapa hal yang meningkatkan tingkat fluktuasi suatu negara yaitu: Globalisasi dunia, liberalisasi dunia, proses informasi lebih cepat, reaksi investor lebih cepat (Irawan, 2014). Globalisasi dunia membuka gerbang komunikasi yang terbuka lebar dan memberikan peluang bagi berbagai perusahaan dari berbagai negara untuk terlibat dan memasuki dunia persaingan bisnis di tingkat dunia. Laporan keuangan akan menjadi indikator terakhir dari penilaian aktivitas suatu perusahaan (Haryanti, 2015) . Dalam sebuah laporan keuangan terdapat berbagai macam rasio keuangan, termasuk gambaran risiko yang ditampilkan dari perubahan nilai tukar mata uang dunia terhadap suatu negara. Menurut Pangestuti, untuk mengurangi risiko nilai tukar adalah dengan menggunakan currency hedging melalui instrumen atau kontrak derivatif seperti forward contract, future contract, currency option, dan currency swaps(Pangestuti et al., 2020)

Menurut Harahap(Harahap et al., 2020), *Leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal lebih lanjut untuk Rasio *Leverage* menunjukkan besaran utang yang membiayai operasional suatu perusahaan (Ariska et al., 2020).

Menurut Sartono, Profitabilitas yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh lab (Sartono & Ratnawati, 2020). (Nurwahyuni et al., 2020). Laba suatu perusahaan dijadikan indikator penilaian kelayakan investasi bagi investor (Fernando et al., 2020). Kondisi normal utang memiliki manfaat yang lebih tinggi dari besaran bunga bank yang harus dibayar, sehingga penggunaan utang memunculkan peningkatan laba perusahaan. Penggunaan utang yang baik akan menyebabkan biaya modal minimum dan harga yang ditawarkan juga akan rendah (Winarno et al., 2015).
hasil Research Gap Leverage terhadap Hedging yaitu:

	HASIL PENELITIAN	PENELITI
--	-------------------------	-----------------

Pengaruh <i>Leverage Hedging</i> terhadap Profitabilitas	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>Hedging</i>	Laila Triutami (2017)
	<i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>Hedging</i>	Inge Lengga Sari Munthe, SE. Ak., M.Si., CA, Asri Eka Ratih, SE, M.Si, Farina Nurwaasiah Purba (2017)
	<i>Leverage</i> berpengaruh signifikan dan negatif aktivitas <i>Hedging</i>	RM Satwika Putra Jiwandhana dan Nyoman Triaryati (2016)

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2018

Menurut Ida Bagus Gde Indra Wedhana Purba dan Putu Yadnya (Purba, 2015) bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh A Putra & I Badjra yang menghasilkan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Sedangkan hasil penelitian Liza Ramadhani (Ramadhani, 2017) menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh.

Tujuan dari hedge fund adalah untuk mengantisipasi kemungkinan risiko dengan risiko minimal. Dari sudut pandang manajer, *leverage* dalam hedge fund muncul dalam tiga cara utama: manajer dana dapat meminjam uang, manajer dana dapat menyebarkan penjualan pendek, dan manajer dana dapat menggunakan derivatif dalam portofolio mereka (Choi et al., 2019) bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan hedging (Herawati & Abidin, 2020). Menurut Inge Lengga Sari Munthe, SE. Ak., M.Si., CA, Asri Eka Ratih, SE, M.Si, Farina Nurwaasiah Purba (Inge Lengga Sari Munthe, 2017) menurut Inge Lengga Sari Munthe, SE. Ak., M.Si., CA, Asri Eka Ratih, SE, M.Si, Farina Nurwaasiah Purba (Inge Lengga Sari Munthe, 2017) bahwa *Leverage* cenderung berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Menurut RM Satwika Putra Jiwandhana dan Nyoman Triaryati (Triaryati, 2016) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan secara statistik terhadap aktivitas hedging. Menurut Laila Triutami dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Liabilitas Luar Negeri Terhadap Keputusan Lindung Nilai (T. Laila, 2017) menjelaskan bahwa profitabilitas cenderung positif terhadap keputusan hedging. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Ni Nengah Novi Ariani dan Gede Merta Sudiarta (Sudiarta, 2017) menyatakan bahwa profitabilitas cenderung negatif terhadap keputusan hedging.

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Shareholder Value Maximization Theory

Rasionalitas Kebijakan *Hedging* dilandasi 2 fokus yaitu *shareholder value maximization theory* dan *manager's utility maximization theory*. *Shareholder value maximization theory* menerangkan bahwa rasionalitas kebijakan *Hedging* berguna meningkatkan manfaat pemegang sahamnya dengan cara menghilangkan *financial distress problem*, *underinvestment problem*, dan *assets substitution problem*. Fokus kedua adalah *manager's utility maximization theory* yang menerangkan kebijakan *Hedging* untuk mengoptimalkan fungsi manajer perusahaan. (Buehler et al., 2019). Kebijakan *Hedging* akan berdampak penurunan terhadap kesulitan finansial. Penelitian menunjukkan *financial distress problem* akan diproksikan dengan rasio *financial distress*, *Leverage* dan Profitabilitas. (Paranita & Aditya, 2020), perusahaan yang banyak profinya cenderung tidak menggunakan hedging untuk mendonkrak nilai kampusnya. (Saraswati & Suryantini, 2019). Faktor kedua yang mendorong perusahaan melakukan *Hedging* yaitu mengurangi *underinvestment problem* ntuk dapat mengurangi *underinvestment problem* (Diah Windari & Purnawati, 2019). Kondisi perusahaan yang melakukan hedging dapat menggunakan strategi perlindungan usaha dengn pengalokasiaan dana perusahaan pada investasi-invesat yang surat berharga seperti obliasi, sukuk dan lain-lain (Ninla Elmawati Falabiba, 2019). Masalah *underinvestment* dapat diproksikan dengan growth opportunity dan ukuran perusahaan.

Perusahaan dengan potensi pertumbuhan dan ukuran perusahaan yang lebih besar terkadang mengurangi biaya investasi yang lebih besar, sehingga mereka akan lebih termotivasi untuk menerapkan Kebijakan Lindung Nilai (Paranita & Aditya, 2020).

Faktor ketiga yang mendorong perusahaan melakukan *Hedging* adalah *assets substitution problem*. (Paranita & Aditya, 2020).

Teori Signalling

Menurut Brigham dan Houston isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. (Ninla Elmawati Falabiba, 2019). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai 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). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Tangngisalu & Jumady, 2020).

Risiko Dan Manajemen Risiko

Risiko ialah kondisi ketidakpastian yang berdampak pada kelangsungan operasional perusahaan (Suparmin, 2019). Risiko diartikan kondisi tidak menguntungkan bagi investor atas pengembalian investasi yang diteima masa datang (Maryono et al., 2020). (Riepe et al., 2020). Menurut Hanafi (Paranita & Aditya, 2020), manajemen risiko adalah proses untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau, dan mengendalikan risiko yang timbul serta mengambil langkah-langkah perbaikan yang dapat menyesuaikan risiko. Menurut Warburg (Hanafi, 2006) manajemen risiko yaitu seperangkat kebijakan, prosedur yang lengkap yang mempunyai organisasi, untuk mengelola, memonitor, serta mengendalikan eksposur organisasi terhadap risiko. (Buehler et al., 2019) Beberapa alasan perusahaan perlu melakukan pengelolaan risiko yakni (Triyuwono et al., 2020): Kepastian utang dan Dampak perpajakan.

Hedging (Lindung Nilai)

Menurut (Colleg, 2000) 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. (Pangestuti et al., 2020). Hedging tindakan melindungi perusahaan mengurangi risiko kerugian atas valuta asing sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis (Herawati & Abidin, 2020). menurut Madura (Paranita & Aditya, 2020) Hedging merupakan tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah perusahaan dari eksposur terhadap nilai tukar.

Leverage

merupakan rasio untuk melihat ukuran kemampuan perusahaan mengelola pendanaan melalui utang (Athaide & Pradhan, 2020). menurut (Sartono & Ratnawati, 2020) Leverage memperlihatkan seberapa bagaimana kemampuan perusahaan untuk menggunakan uang pinjaman. Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung 3 dimensi (Fernando et al., 2020):

1. Pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan
2. Dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat.
3. Dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (Horne, 2005) ada dua jenis rasio Leverage, yaitu Debt to Equity Ratio dan Debt to Total Asset Ratio.

1. Debt to Equity Ratio

Rasio ini merupakan perbandingan total utang perusahaan dengan ekuitas dan menunjukkan kemampuan ekuitas perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban.

2. Debt to Total Asset Ratio

Rasio ini merupakan perbandingan total utang terhadap total aset perusahaan. Semakin tinggi rasio debt to total asset semakin besar risiko keuangannya.

Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan. Perusahaan yang memiliki tingkat Profitabilitas yang tinggi cenderung tidak akan melakukan Hedging(Nurwahyuni et al., 2020).

Berikut jenis-jenis Rasio Profitabilitas(Fernando et al., 2020):

1. Profit Margin, 2. Return On Assets (ROA), 3. Return On Investment (ROI), 4. Return On Equity (ROE), 5. Laba Per Lembar Saham (Earning Per Share),.

Pada penelitian ini rasio yang digunakan adalah Return On Equity (ROE) karena, rasio berfungsi melihat tingkatan kinerja manajemen mengelola modal untuk mendapatkan keuntungan. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat laba yang diperoleh perusahaan

Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama dilakukan oleh(Sofia & Yuneline, 2019) tentang Analisis Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Instrumen Derivatif Valuta Asing sebagai Pengambilan Keputusan Hedging hasil dari penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel Leverage (LEV) berpengaruh negatif terhadap Hedging derivatif perusahaan pada $\alpha = 5\%$ namun tidak sama dengan yang diprediksikan. Variabel Firm Size (FS) dan Market to book Value (MTBV) mempunyai tanda positif dan sama dengan yang diprediksikan. Penelitian kedua dilakukan oleh (Guniarti, 2015) dengan judul Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. Hasil pengujian menunjukkan bahwa model analisis menghasilkan ketepatan 79.2% dan variabel Leverage, Liquidity, Firm Size dan Financial Distress berpengaruh signifikan terhadap prediksi probabilitas aktivitas Hedging dengan tingkat signifikansi 5%, sedangkan variabel Firm Value dan Growth Opportunity berpengaruh tidak signifikan. Penelitian ketiga dilakukan oleh Lengga Sari Munthe, SE. Ak., M.Si., CA, Asri Eka Ratih, SE, M.Si, Farina Nurwaasih Purba (2015) tentang Pengaruh Market To Book Value, Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas terhadap Keputusan Hedging. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Market to Book Value dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan Hedging dan Leverage yang di proksikan dengan Debt to Equity Ratio dan Profitabilitas yang di proksikan dengan Return on Asset berpengaruh terhadap keputusan Hedging(Munthe et al., 2016). Penelitian keempat oleh Ricky Subagya H bukti empiris bahwa Leverage dan growth opportunity berpengaruh positif dan signifikan terhadap probabilitas perusahaan menerapkan Kebijakan Hedging dan variabel managerial ownership secara signifikan berpengaruh negatif terhadap probabilitas Kebijakan Hedging. Selanjutnya, Firm Size, Liquidity, dan Institutional Ownership tidak berpengaruh terhadap Probabilitas Kebijakan Hedging(Subagya, 2015). Penelitian keenam M. Sodiki 2020 Hasilnya adalah Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Keputusan Hedging dan Growth Opportunities dan Cash Ratio berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Keputusan Hedging sedangkan Current Ratio berpengaruh positif namun tidak signifikan(Sodiki, 2020). Penelitian ketujuh Winda Rosa Andardini (2016) Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa DER dan Firm Size berpengaruh secara signifikan terhadap Keputusan Hedging, sedangkan DPS(Diah Windari & Purnawati, 2019). Penelitian kedelapan oleh RM Satwika Putra Jiwandhana dan Nyoman Triaryati. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa DER yang di proksikan sebagai Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Keputusan Hedging sedangkan ROA yang di proksikan sebagai Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Hedging(Jiwandhana & Triaryati, 2016). Penelitian kesembilan yang dilakukan Laila Triutami (2017) Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif (+) terhadap Keputusan Hedging sedangkan Leverage dan Foreign Liability tidak berpengaruh terhadap Keputusan Hedging(Jiwandhana & Triaryati, 2016).(Erlindawati & Kismawadi, 2019).(Guniarti, 2015). Penelitian terakhir oleh Verawaty berjudul Determinan Keputusan

Hedging. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur. Variabel Profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Asset berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur. Ukuran Perusahaan yang diprosikan dengan Total Aset berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Hedging Perusahaan (Verawaty et al., 2020).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas: 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 (Purba, 2015) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. H1 = Leverage berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

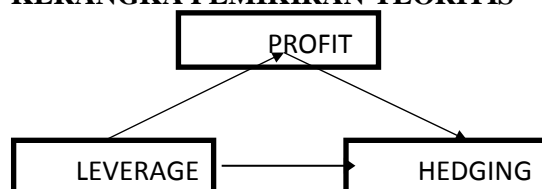
Pengaruh Leverage terhadap Hedging: Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki suatu utang mempunyai kewajiban atas biaya yang mereka miliki, yaitu bunga dan beban pokok pinjaman hutang. Apabila perusahaan tidak dapat menyelesaikan kewajibannya akan berakibat pada kerugian atau yang lebih buruk adalah kebangkrutan. (Bartram et al., 2009). Menurut RM Satwika Putra Jiwandhana dan Nyoman Triaryati (Triaryati., 2016) Leverage cenderung negatif terhadap keputusan Hedging. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka hipotesis penelitian ini H2: Leverage berpengaruh negatif terhadap Hedging

Pengaruh Profitabilitas terhadap Hedging

Teori Shareholder Value Maximization menjelaskan bahwa rasionalitas kebijakan Hedging untuk memaksimalkan nilai pemegang sahamnya. Penelitian yang dilakukan oleh Laila Triutami (Triutami, Pengaruh profitabilitas, leverage dan foreign liability terhadap keputusan hedging, 2017) menjelaskan bahwa Profitabilitas memiliki dampak positif terhadap Keputusan Hedging. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Nengah Novi Ariani dan Gede Merta Sudiartha (Sudiartha, 2017) menyatakan bahwa Profitabilitas berdampak negatif terhadap Keputusan Hedging. Berdasarkan uraian dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, maka hipotesis penelitian ini: H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Hedging

Pengaruh Leverage terhadap Hedging melalui Profitabilitas Menurut Shareholder Value Maximization Theory perusahaan multinasional akan selalu berada disituasi untuk mengambil keputusan untuk melakukan 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. Maka berdasarkan uraian tersebut hipotesis penelitian ini adalah: H4: Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap Hedging melalui Profitabilitas

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS



Pengaruh Leverage terhadap Hedging yang dimediasi oleh Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yaitu annual report dari tiap-tiap perusahaan terdaftar di Bursa efek Jakarta Islamic Index 2015-2020. Uji penelitian dengan menggunakan metode Structural Equation Model Partial Least Square (SEM-PLS) dengan menggunakan software SmartPLS. Daftar populasi awal Jumlah

Perusahaan yang terdaftar di JII sebanyak 30 perusahaan dan dalam perkembangannya Perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2020 sebanyak 11 perusahaan dan 11 perusahaan inilah yang mempublikasikan Laporan Tahunan. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 11 data yang diambil dari laporan tahunan dan laporan keuangan tiap-tiap perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen atau terikat, yaitu pertama variabel Hedging, Hedging merupakan tindakan yang dilakukan untuk melindungi suatu perusahaan dari eksposur nilai tukar (Madura, J, 2000). Variabel lindung nilai dinyatakan dalam bentuk dummy, apabila perusahaan melakukan kegiatan lindung nilai ditandai dengan angka 1 dan diberi angka 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan kegiatan lindung nilai. Hedging dirumuskan sebagai berikut: $HEDGING=1$. Instrumen ini merupakan derivatif sebagai ukuran aktivitas lindung nilai. Untuk variabel independen yang digunakan adalah Leverage. Leverage adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian ini menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER) dengan membandingkan total hutang perusahaan dengan total modal perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, diasumsikan perusahaan memiliki risiko likuiditas yang lebih tinggi. DER dirumuskan sebagai berikut (Houston et al, 2010) $DER=(TOTAL LIABILITIES)/(TOTAL EQUITY)$; $DAR=(TOTAL KEWAJIBAN)/(TOTAL ASET)$. Variabel mediasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas. Menurut (Harahap dalam Dinnul, 2017), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti aktivitas penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan bagian lain dalam suatu perusahaan. Jenis Rasio Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Equity (ROE). Profitabilitas dirumuskan dengan rumus sebagai berikut: $ROE=(PENGHASILAN BERSIH)/EKUITAS$; $ROA=(PENDAPATAN BERSIH)/ASET$. Pengujian Hipotesis dan Interpretasi Hipotesis penelitian diajukan dengan menggunakan metode bootstrap resampling. Hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan koefisien jalur yang ada melalui perbandingan antara nilai probabilitas 0,05 dengan nilai probabilitas Sig dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut; A. Jika nilai probabilitas uji Sig atau $(0,05 < Sig)$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak signifikan. A. Jika nilai probabilitas atau nilai t 0,05 lebih kecil atau sama dengan nilai probabilitas sig (0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak signifikan b. Jika nilai probabilitas t 0,05 lebih besar atau sama dengan nilai probabilitas Sig atau $(0,05 > Sig)$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya signifikan.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian pada penelitian ini merupakan terdiri dari perusahaan yang sudah public dengan sampel berjumlah 11 perusahaan. Selama periode 2015-2019 jumlah perusahaan yang menyajikan laporan tahunan dan laporan Good corporate governance. Penelitian ini menggunakan data panel. Penelitian dilakukan pada tahun 2015-2019 dengan sampel sebanyak 11 bank sebagai berikut: kode saham dan nama perusahaan, 1 (ADRO) Adaro Energy Tbk; 2 (AKRA)

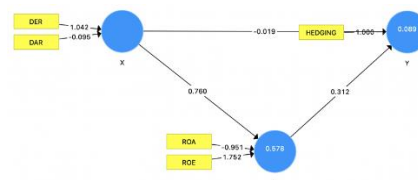
AKR Corporindo Tbk; 3 (ASII) Astra International Tbk; 4. (ICBP) Indofood CBP Sukses Makmur Tbk; 5 (INDF) Indofood Sukses Makmur Tbk; 6. (KLBF) Kalbe Farma Tbk; 7 (PGAS)Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk; 8. (SMGR) Semen Indonesia (Persero) Tbk; 9. (TLKM)Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk; 10. (UNTR) United Tractors Tbk; 11. (UNVR)Unilever Indonesia Tbk Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2021.

hasil statistic deskriptif penelitian ini sebagai berikut:

1. Debt to Assets Ratio (DAR) menunjukkan nilai minimum 3.000 yang dan maksimum 109.000 dengan mean atau rata-ratanya adalah 44.318 sedangkan standar deviasinya 22.433. Hasil ini menunjukkan bahwa Perusahaan yang menjadi objek penelitian tergolong belum berhasil mencapai tujuan eksistensi dalam hal hutang jika diukur dari sisi asset, karena rata-ratanya berada dibawah nilai tengah 56.000. Standar deviasi atau simpangan baku adalah sebesar 22.433, nilai tersebut lebih kecil dari nilai mean yang berarti bahwa tingkat sebaran DAR mempunyai variasi yang kecil.

2. Debt to Equity Ratio (DAR) menunjukkan nilai minimum 3.000 yang dan maksimum 267.000 dengan mean atau rata-ratanya adalah 1.143.818 sedangkan standar deviasinya 22.443. Hasil ini menunjukkan bahwa Perusahaan yang menjadi objek penelitian tergolong belum berhasil mencapai tujuan eksistensi dalam hal hutang jika diukur dari sisi ekuitas, karena rata-ratanya berada dibawah nilai tengah 135.000. Standar deviasi atau simpangan baku adalah sebesar 54.819, nilai tersebut lebih besar dari nilai mean yang berarti bahwa tingkat sebaran DER mempunyai variasi yang besar.
3. Return on Assets (ROA) menunjukkan nilai minimum 227.000 dan maksimum 4.018.000 dengan mean atau rata-ratanya adalah 103.250 sedangkan standar deviasinya 943.964. Hasil ini menunjukkan bahwa masih rendahnya kemampuan Perusahaan yang menjadi objek penelitian dalam menghasilkan laba yang didasarkan pada total asset, karena rata-rata ROA berada di bawah nilai tengah 212.200. Standar deviasi atau simpangan baku adalah sebesar 943.964., nilai tersebut lebih besar dari nilai mean yang berarti bahwa tingkat sebaran ROA mempunyai variasi yang besar.
4. Return on Equity (ROE) menunjukkan nilai minimum 173.000 dan maksimum 1.3738.000 dengan mean atau rata-ratanya adalah 2.284.333 sedangkan standar deviasinya 3.328.291. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan Perusahaan yang menjadi objek penelitian belum berhasil dalam menghasilkan laba yang didasarkan pada modal sendiri, karena rata-rata ROE berada di atas nilai tengah 3.814.500. Standar deviasi atau simpangan baku adalah sebesar 3.328.291, nilai tersebut lebih besar dari nilai mean yang berarti bahwa tingkat sebaran ROE mempunyai variasi yang besar.
5. Hedging menunjukkan nilai minimum 0.000 dan maksimum 100.000 dengan mean atau rata-ratanya adalah 45.455 sedangkan standar deviasinya 49.793. Hasil ini menunjukkan bahwa praktik hedging pada Perusahaan JII tergolong masih rendah karena nilai rata-rata lebih kecil dibandingkan nilai tengah 500 Standar deviasi atau simpangan baku adalah sebesar 49.793, nilai tersebut lebih besar dari nilai mean yang berarti bahwa tingkat sebaran hedging mempunyai variasi yang besar

Hasil PLS Algoritm:



Outer VIF Value

	VIF
DAR	1,304
DER	1,304
ROA	4,911
ROE	4,911
HEDGING	1,000

Sumber: data diolah, 2021

R-Square

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

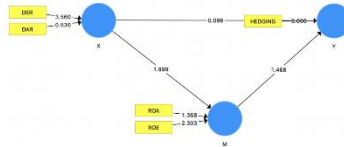
Sumber: data diolah, 2021

Berdasarkan tabel diatas yang menunjukkan bahwa nilai dari Persamaan 1 adalah 0,578 yang berarti profitabilitas dapat dijelaskan oleh leverage sebesar 57,8% sedangkan sisanya 42,% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Pada Persamaan 2 sebesar

0,089 artinya adalah hedging dapat dijelaskan oleh profitabilitas dan leverage sebesar 8,9% sedangkan sisanya 91,1% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini

Hasil Uji Hipotesis:

Hasil Bootstrapping



	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

1. Nilai P-Values profitabilitas terhadap hedging sebesar 0,017 < 0,05 dan t-statistik sebesar 2,080 > 1.99, dengan demikian H0 ditolak (H1 diterima), artinya leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap hedging.
2. Nilai P-Values leverage terhadap profitabilitas sebesar 0,031 < 0,05 dan t-leverage statistik sebesar 2,160 > 1.99, dengan demikian H0 ditolak (H2 diterima), artinya berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
3. Nilai P-Values leverage terhadap hedging sebesar 0,063 > 0.0,05 dan t-statistik sebesar 0,437 < 1.99, dengan demikian H3 ditolak (H0 diterima), artinya leverage tidak berpengaruh terhadap hedging

Outer Weight

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DAR<- X	0,076	0,108	0,317	0,241	0,810
DER<- X	0,961	0,863	0,339	2,834	0,005
ROA-> M	0,403	0,405	0,126	3,196	0,001
ROE -> M	0,624	0,616	0,154	4,061	0,000
Hedging -> Y	1,000	1,000	0,000		

Sumber: data diolah, 2021

Terlihat bahwa DAR sebagai proksi dari leverage memiliki P-Value > 0,05 artinya variabel tersebut tidak memiliki kontribusi pada leverage sedangkan DER dengan P-Value sebesar 0,005 yang artinya berpengaruh atau berkontribusi dalam leverage. Pada konstruk profitabilitas ROA dan ROE memiliki kontribusi dengan nilai P-Value sebesar 0,001 dan 0,000

Berdasarkan pengelolaan data. Penelitian ini menghasilkan:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap hedging memberikan hasil 0,252 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap hedging sehingga apabila profitabilitas ditingkatkan satu satuan maka hedging meningkat sebesar 0,252.
2. Pengaruh leverage terhadap profitabilitas memberikan hasil 0,053 menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas sehingga apabila leverage ditingkatkan akan mempengaruhi tingkat profitabilitas sebesar 0,564.
3. Pengaruh leverage terhadap hedging memberikan hasil p-value sebesar 0,063 yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap hedging. Sehingga apabila profitabilitas suatu perusahaan ditingkatkan maka hal tersebut tidak akan mempengaruhi perusahaan untuk melakukan hedging.

4. Pengaruh leverage terhadap hedging memberikan hasil T-statistic 0,403 yang lebih kecil T-statistic referensi 1,96 selanjutnya pengaruh profitabilitas terhadap hedging memberikan hasil T-statistic 2,080 > T-statistic referensi 1,96 dan signifikan terhadap hedging. Didukung dengan pengaruh tidak langsung sebesar 0,049. Maka profitabilitas mampu memediasi leverage terhadap hedging secara penuh.

V. KESIMPULAN

Kesimpulan penelitian 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

Limitasi dan studi lanjutan

Objek pada penelitian ini masih terbatas pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII). Periode penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini hanya 5 tahun yakni pada 2015-2020 diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode yang lebih panjang agar tingkat akurasi penelitian lebih tinggi. Variabel tingkat harga currency bisa menjadi variabel yang ditambahkan untuk melihat pengaruh yang lebih luas terhadap hedging suatu jika dilihat dari investor yang berasal dari luar.

Ucapan terima kasih

Ucapan terima kasih kami ucapkan kepada dukungan penuh lembaga Sekolah Tinggi dan ekonomi bisnis syariah program studi ekonomi syariah dan yayasan indo global mandiri atas sarana serta dukungan morilnya..

REFERENSI

- Ariska, M., Fahru, M., & Kusuma, J. W. (2020). Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas dan Pengaruhnya Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019. *Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas dan Pengaruhnya Terhadap Tax Avoidance Pada. Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 01(01), 133–142.
- Athaide, M., & Pradhan, H. K. (2020). A model of credit constraint for MSMEs in India. *Small Business Economics*, 55(4), 1159–1177. <https://doi.org/10.1007/s11187-019-00167-4>
- Buehler, H., Gonon, L., Teichmann, J., & Wood, B. (2019). Deep hedging. *Quantitative Finance*, 19(8), 1271–1291. <https://doi.org/10.1080/14697688.2019.1571683>
- Choi, J., Dasgupta, A., & Oh, J. Y. J. (2019). Bond Funds and Credit Risk. *SSRN Electronic Journal*, September. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3490683>
- Colleg, P. (2000). <http://journal.stieamm.ac.id/index.php/valid/article/view/83>. 1–12.
- Diah Windari, I. G. M., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4815. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p04>
- Erlindawati, E., & Kismawati, E. R. (2019). Determinan Profitabilitas PT. Unilever Indonesia Tbk. *BISNIS : Jurnal Bisnis Dan Manajemen Islam*, 7(2), 247. <https://doi.org/10.21043/bisnis.v7i2.6275>
- Fernando, R., Pengajar, S., Teknologi, P., & Bangunan, K. (2020). *PROYEK INFRASTRUKTUR KERJASAMA PEMERINTAH DAN*. 16(2), 77–88.
- Guniarti, F. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(1), 64–79.

- <https://doi.org/10.15294/jdm.v5i1.3651>
- Harahap, I. M., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of financial performance on firms' value of cable companies in Indonesia. *Accounting*, 6(6), 1103–1110. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.7.008>
- Haryanti, C. S. (2015). Analisis Perbandingan Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Telekomunikasi (Studi Kasus BEI). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 2(2), 52–86.
- Herawati, A., & Abidin, Z. (2020). *The Effect of Profitability, Leverage, and Growth Opportunity on Hedging Activities in 2017 (Study on BUMN Listed on Indonesia Stock Exchange)*. 135(Aicmbs 2019), 51–57. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200410.009>
- Irawan, B. P. (2014). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Instrumen Derivatif Valuta Asing Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging. *Diponegoro Journal of Management*, 8(1), 1–17.
- Jiwandhana, R., & Triaryati, N. (2016). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur Indonesia. *None*, 5(1), 246180.
- Maryono, Ghozali, I., Kusumawardhani, A., Prabantariksa, R. M., & Basbeth, F. (2020). Entrepreneurial orientation in government-owned bank: Do they improve competitive advantage? *International Journal of Financial Research*, 11(2), 262–270. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n2p262>
- Mayssara A. Abo Hassanin Supervised, A. (2014). 濟無No Title No Title No Title. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 1–18.
- Munthe, inge lengga sari, Ratihfarina, asri eka, & Purba, farina nurwaasih. (2016). Pengaruh Market to Book Value, Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal Manajemen*.
- Ninla Elmawati Falabiba. (2019). *UKURAN PERUSAHAAN DAN TINGKAT LEVERAGE SEBAGAI PENDORONG PENERAPAN HEDGING UNTUK MENEKAN RISIKO IDIOSINKRATIK*. 2(2), 19–48.
- Nurwahyuni, Mas'ud, M., Alam, S., & Djamareng, A. (2020). Pengaruh Profitability, Growth Opportunities Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management Science (JMS)*, 1(1), 14–35. <https://doi.org/10.52103/jms.v1i1.49>
- Pangestuti, D. C., Fadila, A., & Nugraheni, S. (2020). Analisis Regresi Logistik: Faktor—Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 12(2), 227–240.
- Paranita, E. S., & Aditya, E. M. (2020). The Effect of Agency Costs on Hedging Policy in Indonesian Public Companies. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 11(1), 93–102. <https://doi.org/10.15294/jdm.v11i1.22566>
- Riepe, J., Rudeloff, M., & Veer, T. (2020). Financial literacy and entrepreneurial risk aversion. *Journal of Small Business Management*, 00(00), 1–20. <https://doi.org/10.1080/00472778.2019.1709380>
- Saraswati, A. P. S., & Suryantini, N. P. S. (2019). PENGARUH LEVERAGE, FIRM SIZE, PROFITABILITAS TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 2999. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p15>
- Sartono, S., & Ratnawati, T. (2020). Factor-Faktor Penentu Struktur Modal. *DiE: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Manajemen*, 11(01). <https://doi.org/10.30996/die.v11i01.3403>
- Sodiki, M. T. F. (2020). *PENGARUH LEVERAGE, GROWTH OPPORTUNITIES, DAN LIQUIDITIES TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2018*. 274–282.
- Sofia, R., & Yuneline, M. H. (2019). Determinasi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai pada Instrumen Derivatif Valuta Asing. *ISEI Business and Management Review*, III(1), 16–25.

- Subagya, R. (2015). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hedging dengan Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing (Studi Empiris pada Perusahaan Non-finansial yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Jurnal Manajemen*.
- Suparmin, A. (2019). Manajemen Resiko Dalam Perspektif Islam. *El-Arbah: Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Perbankan Syariah*, 2(02), 27–47. <https://doi.org/10.34005/elarbah.v2i02.551>
- Tangngisalu, J., & Jumady, E. (2020). Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi: Hubungan Asimetri Informasi Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Lq 45. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(1), 81–91. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i1.28373>
- Triyuwono, E., Ng, S., & Daromes, F. E. (2020). Tata Kelola Perusahaan Sebagai Mekanisme Pengelolaan Risiko Untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 20(2), 205. <https://doi.org/10.25105/mraai.v20i2.5597>
- Verawaty, V., Jaya, A. K., & Megawati, M. (2020). Determinan Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Manufaktur. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 15(1), 9–26. <https://doi.org/10.24127/akuisisi.v15i1.281>
- Winarno, W., Hidayati, L. N., & Darmawati, A. (2015). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economia*, 11(2), 143. <https://doi.org/10.21831/economia.v11i2.7957>