

**PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN
LIKUIDITAS TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

TAHUN 2019-2022

SKRIPSI



Oleh :

Putri Zahwa M
1910011211161

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN MANAJEMEN
UNIVERSITAS BUNG HATTA
PADANG
2024**

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN
SUB SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2019-2022

SKRIPSI



Oleh :

Putri Zahwa M
1910011211161

*Diajukan Sebagai Salah Satu Persyaratan Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Manajemen Jurusan Manajemen*

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN MANAJEMEN
UNIVERSITAS BUNG HATTA
PADANG
2024

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2019-2022

Oleh

Nama : PUTRI ZAHWA M
NPM : 1910011211161

Tim Penguji

Ketua



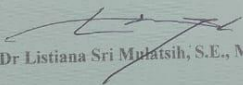
(Rika Desiyanti, S.E., M.Si., Ph.D)

Sekretaris




(Yuhelmi, S.E., MM)

Anggota


(Dr. Listiana Sri Mulatsih, S.E., MM)

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar
sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
pada tanggal 25 Agustus 2024

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Bung Hatta
Dekan


(Dr. Erni Febrina Harahap, S.E., M.Si)

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2019-2022

Oleh

- Nama : PUTRI ZAHWA M
- NPM : 1910011211161

Telah dipertahankan di depan Tim-Penguji
Pada tanggal 25 Agustus 2024

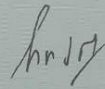
Menyetujui

Pembimbing



(Rika Desiyanti, S.E., M.Si., Ph.D.)

Ketua Program Studi



(Linda Wati, S.E., M.Si)

PERNYATAAN

Dengan ini saya bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa dalam skripsi yang berjudul “**Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap keputusan *Hedging* pada perusahaan Sub Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2022**” merupakan hasil karya saya dan tidak merupakan karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya, ide, gagasan atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diajukan dalam naskah ini dan dicantumkan sumbernya sesuai dengan norma, etika, dan kaidah penulisan ilmiah yang disebutkan dalam daftar pustaka.

Padang, 06 Agustus 2024

Putri Zahwa M

**PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2019-2022**

Putri Zahwa M¹, Riska Desiyanti², Yuhelmi³, Listiana Sri Mulatsih⁴
Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta
E-mail : putrizahwamaharani03@gmail.com, rikadesiyanti@bunghatta.ac.id,
yuhelmi@bunghatta.ac.id, listiana@bunghatta.ac.id

Abstract.

The purpose of this writing is to present the Indonesian Capital Market Index Data Mining and Indonesian Capital Market Directory (ICMD) for the 2019-2022 period, this article relies on quantitative data and secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX). Data sources include the company's financial and annual reports, as well as information taken from the ICMD database. Analysis conducted includes various aspects, including hedging, leverage, and company liquidity decisions.

The analysis method used in this study is binary logistics regression to test the relationship between the selected variables, as well as the WALD test to test the significance of the proposed hypothesis. From the results of the second hypothesis testing, it was found that profitability has a negative effect on the analyzed variable. These results indicate that profitability may reduce the company's need or tendency to be involved in certain activities that are the focus of analysis, such as hedging decisions.

This research is expected to provide a deeper insight about the factors that affect the financial performance of mining companies in Indonesia during the studied period.

Keywords: *Leverage, profitability and liquidity on hedging decisions*

**PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2019-2022**

Putri Zahwa M¹, Riska Desiyanti², Yuhelmi³, Listiana Sri Mulatsih⁴
Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta
E-mail : putrizahwamaharani03@gmail.com, rikadesiyanti@bunghatta.ac.id,
yuhelmi@bunghatta.ac.id, listiana@bunghatta.ac.id

Abstrak.

Tujuan penulisan ini adalah untuk menyajikan Data Mining Indeks Pasar Modal Indonesia dan Direktori Pasar Modal Indonesia (IKMI) periode 2019-2022, artikel ini mengandalkan data kuantitatif dan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data meliputi laporan keuangan dan tahunan perusahaan, serta informasi yang diambil dari database IKM. Analisis yang dilakukan meliputi berbagai aspek, meliputi keputusan hedging (lindung nilai), *leverage*, profitabilitas dan likuiditas perusahaan.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi *binary logistik* untuk menguji hubungan antar variabel terpilih, serta uji wald untuk menguji signifikansi hipotesis yang diajukan. Dari hasil pengujian hipotesis kedua, ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap variabel yang dianalisis. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas dapat mengurangi kebutuhan atau kecenderungan perusahaan untuk terlibat dalam aktivitas tertentu yang menjadi fokus analisis, seperti keputusan hedging (lindung nilai).

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan pertambangan di Indonesia selama periode yang diteliti (2019-2022).

Kata Kunci: *Leverage*, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap keputusan *hedging*.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di BEI”. Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta.

Dalam penulisan skripsi ini penulis banyak mendapat bantuan dan dukungan motivasi dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Maka dari itu dengan rasa hormat yang mendalam penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Dr. Erni Febrina Harahap, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta.
2. Ibu Herawati, S.E., M.Si, Ak, CA. selaku Wakil Dekan Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta,
3. Ibu Linda Wati, S.E., M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta.
4. Bapak Purbo Jadmiko, S.E., M.Sc selaku sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta.
5. Ibu Rika Desiyanti, S.E., M.Si., Ph.D selaku pembimbing yang meluangkan waktu memberikan pengarahannya dan bimbingan penulis dengan penuh kesabaran dalam menyelesaikan Skripsi ini.

6. Ibu Reni Yuliviona, S.E.,M.Si.,Ph.D selaku Pembimbing Akademik Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta.
7. Seluruh Dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta.
8. Kedua Orang tua tercinta Ayahanda Mukhlis dan almarhumah Ibunda Nurhidayati, serta Adik Anggun dan Khaila yang selalu memberikan dukungan dan doa untuk kelancaran dan kesuksesan dalam perkuliahan ini.

Skripsi ini telah disusun dengan penuh kesungguhan, namun penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca demi kebaikan pada masa yang akan datang.

Padang, 06 Agustus 2024

Penulis

Putri Zahwa M

DAFTAR ISI

PERNYATAAN	i
ABSTRACT	ii
ABSTRAK	iii
KATAPENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
2.1 Landasan Teori.....	11
2.2 <i>Leverage</i>	18
2.2.1 Pengertian <i>Leverage</i>	18
2.2.2 Jenis – jenis <i>Leverage</i>	20
2.2.3 Profitabilitas.....	21
2.2.4 Likuiditas.....	24
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	28
2.3.1 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap keputusan <i>hedging</i>	28
2.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap keputusan <i>hedging</i> ..	29
2.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap keputusan <i>hedging</i>	31
2.4 Kerangka Konseptual.....	33
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Populasi dan Sampel.....	34
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	35
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	35
3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	35

3.4.1 Keputusan Melakukan <i>Hedging</i>	36
3.3.1.1 <i>Leverage</i>	36
3.3.1.2 Profitabilitas	36
3.3.1.3 Likuiditas	37
3.3.2 Teknik Analisis Data	37
3.3.2.1 Analisis Regresi <i>Binary Logistic</i>	37
3.3.2.2 Menilai Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>)	38
3.3.2.3 Menguji Kelayakan Model Regresi	38
3.3.2.4 Penguji Hosmer and Lemeshow	38
3.3.2.5 Pseudo R-square	39
3.3.2.6 Model Regresi <i>Binary Logistic</i>	39
3.3.2.7 Penguji Hipotesis (<i>Wald Test</i>)	40

BAB IV ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Statistik	41
4.2 Analisis Regresi <i>Binary Logistic</i>	45
4.1.1 Pengujian -2 Log <i>Likelihood</i>	45
4.1.2 Hasil Pengujian <i>Hosmer and Lemeshow</i>	46
4.1.3 Hasil Pengujian Pseudo R ²	47
4.1.4 Hasil Pengujian Hipotesis	47
4.3 Pembahasan	50
4.2.1 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangandi Bursa Efek Indonesia	50
4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangandi Bursa Efek Indonesia	51
4.2.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangandi Bursa Efek Indonesia	52

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan	54
5.2 Implikasi Penelitian	55
5.3 Keterbatasan dan Saran	55

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Prosedur Pengumpulan Data	41
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	42
Tabel 4.3 Hasil Pengujian <i>-2 Log Likelihood</i>	45
Tabel 4.4 Hasil Pengujian <i>Hosmer and Lemeshow</i>	46
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Pseudo R ²	46
Tabel 4.6 Hasil Pengujian Hipotesis	47

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Menentukan yang Melakukan Keputusan Hedging	6141
Lampiran 1 Statistik Deskriptif	6541
Lampiran 1 Hasil Pengujian Regresi Binary Logistic	42

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia investasi di Indonesia terus mengalami perkembangan yang pesat dari tahun ke tahun. Kemajuan tersebut ditandai dengan terus meningkatnya kinerja Bursa Efek Indonesia pasca pandemi Covid 19. Sudiarta, (2022) Berubahnya kebijakan pasar modal Indonesia dengan merevisi pengelompokan industri dari 9 sektor menjadi 12 sektor yang dikelompokkan berdasarkan lima kategori perkembangan, mulai dari papan utama, papan pengembangan, papan akselerasi, pemantauan khusus dan ekonomi baru. Perubahan baru dalam sektor industri pada pasar modal Indonesia disambut dengan baik oleh investor baik lokal maupun internasional. Hal tersebut ditandai dengan semakin banyak perusahaan baru yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dalam rentang tahun 2021 sampai dengan 2022 yang lalu.

Menurut Perwitasari (2023) Salah satu sektor industri di Bursa Efek Indonesia yang saat ini terus menunjukkan peningkatan adalah sub sektor pertambangan. Hal tersebut ditandai dengan terus meningkatnya kapitalisasi pasar secara agregat di sektor tersebut. Selain itu sub sektor pertambangan juga memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS) sub sektor pertambangan mampu memberikan kontribusi sebesar 12,22% terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Baiknya pola pertumbuhan dan kontribusi sektor pertambangan tidak diiringi dengan kemudahan bagi investor untuk berinvestasi di sektor tersebut.

Mahadi (2023) mengungkapkan dibalik pertumbuhan dan kinerja yang gemilang, berinvestasi pada sub sektor pertambangan memiliki tantangan yang besar bagi para investor. Tingginya risiko menjadi faktor yang mempengaruhi psikologis investor dalam berinvestasi. Risiko yang dihadapi investor berkaitan dengan perubahan kurs mata uang. Kondisi tersebut disebabkan karena sebagian besar perusahaan sub sektor pertambangan menggunakan mata uang dollar. Bukti bahwa sebagian besar perusahaan di sub sektor pertambangan menggunakan mata uang dollar AS (USD) biasanya dapat ditemukan melalui beberapa indikator utama, antara lain:

Laporan Keuangan Perusahaan: Perusahaan pertambangan sering kali mencatat pendapatan, biaya, dan laba dalam dolar AS dalam laporan keuangan mereka. Hal ini bisa dilihat dalam laporan tahunan atau laporan kuartalan perusahaan yang terdaftar di bursa efek. Perusahaan-perusahaan ini mungkin memilih untuk menggunakan dolar AS karena banyak dari hasil tambang mereka dijual di pasar internasional yang menggunakan dolar AS sebagai mata uang transaksi Herawati, (2022).

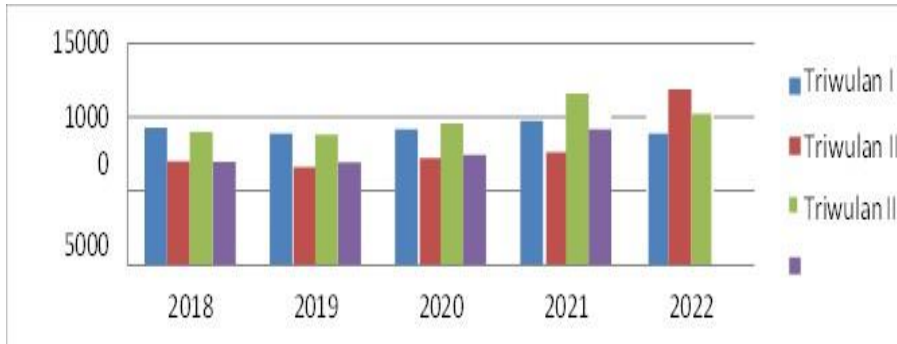
Laporan Analisis dan Penelitian Industri: Banyak laporan dari analisis keuangan dan perusahaan riset industri menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan menggunakan dolar AS dalam operasionalnya. Hal ini didasarkan pada fakta bahwa komoditas tambang diperdagangkan secara global dalam dolar AS, dan oleh karena itu, banyak perusahaan pertambangan menyesuaikan laporan keuangan mereka agar mencerminkan hal ini Abidin, (2022).

Kebijakan Manajemen Risiko: Untuk mengurangi risiko nilai tukar, perusahaan pertambangan mungkin lebih memilih untuk bertransaksi dalam dolar AS karena volatilitas mata uang lokal. Ini juga membantu mereka dalam perencanaan keuangan dan pengelolaan kas Mahdi, (2022). Dengan mengkaji laporan keuangan, kontrak jual beli, serta literatur industri, akan terlihat bahwa dolar AS menjadi mata uang dominan dalam transaksi di sektor pertambangan.

terjadinya fluktuasi nilai mata uang tentu mempengaruhi risiko investasi, yang berkaitan dengan pembayaran keuntungan atau hal yang berkaitan dengan pembayaran utang dengan melibatkan penggunaan mata uang asing khususnya dollar

Melemahnya nilai mata uang rupiah terhadap mata uang dollar yang digunakan sebagai alat transaksi di perusahaan sub sektor pertambangan tentu ikut mempengaruhi kegiatan operasional mereka, namun perubahan nilai kurs rupiah terhadap mata uang asing yang digunakan perusahaan sub sektor pertambangan harus diwaspadai dan diminimalisasikan risiko kerugian yang dapat ditimbulkannya. kerugian dapat muncul akibat adanya kesepakatan utang yang harus dibayar. Perubahan kurs akan mendorong kemungkinan nilai nominal utang yang menjadi kewajiban perusahaan akan meningkat. Berdasarkan data yang peneliti peroleh melalui www.bi.go.id terlihat perbandingan nilai mata uang Rupiah terhadap mata uang Dollar dari tahun 2018 sampai dengan 2022 yang terlihat pada gambar 1.1 berikut:

Gambar: 1.1 Perkembangan Nilai Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Dari Tahun 2018 – 2022



Sumber : www.bi.go.id (Data Diolah)

Pada gambar 1.1 diatas terlihat nilai mata uang Rupiah dari tahun 2018 sampai dengan 2022 terus mengalami depresiasi, fenomena tersebut terlihat dari perubahan kurs Rupiah terhadap Dollar pada triwulan empat tahun 2018 sebesar Rp9.000 per 1 USD, namun pada triwulan keempat tahun 2022 nilai Rupiah terhadap Dollar terdepresiasi menjadi diatas Rp10.000 untuk USD1. Kondisi tersebut menunjukkan kecenderungan nilai kurs Rupiah terus melemah terhadap Dolar semakin tinggi dan hal tersebut diyakini akan mempengaruhi risiko yang dihadapi investor dalam berinvestasi. Fenomena perubahan kurs yang tidak dapat diprediksi tentu akan mempengaruhi psikologis investor untuk berinvestasi pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia, sehingga penting bagi investor untuk melakukan *hedging*.

Risiko perubahan kurs dapat diminimalisir dengan menggunakan *hedging*. Menurut (Guniarti, 2014) *hedging* merupakan langkah yang diambil perusahaan dalam upayanya untuk menjauhkan atau mengurangi risiko atas perubahan kurs yang tak terduga. Derivatif adalah kontrak perjanjian yang dilakukan oleh dua pihak untuk membayar (baik membeli maupun menjual) sejumlah barang di

waktu yang telah ditentukan pada masa yang akan datang dengan menyepakati harga pada masa sekarang (Utomo, 2015). Dengan adanya kesepakatan yang berkaitan dengan nilai kurs, tentu risiko yang diakibatkan oleh perubahan kurs akan menurun,

Menurut Ross et al., (2015) perubahan keputusan perusahaan untuk mengambil keputusan *hedging* dipengaruhi oleh sejumlah faktor yaitu *leverage*, profitabilitas dan posisi likuiditas yang dimiliki perusahaan. Menurut Rosalin et al., (2023) keputusan investor ataupun perusahaan untuk melakukan *hedging* dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor yaitu *leverage*, profitabilitas dan likuiditas. Posisi utang yang tinggi, meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan perubahan likuiditas yang didominasi oleh utang lancar akan meningkatkan keputusan manajemen untuk menghindari risiko nilai tukar melalui *hedging*.

Menurut Sartono, (2016) *leverage* merupakan bagian dari rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola utang. Bagi perusahaan utang memiliki arti penting karena akan meningkatkan permodalan perusahaan, namun utang merupakan sumber dana yang berasal dari pinjaman sehingga harus dilunasi pada saat jatuh tempo. Ketika jatuh tempo besar pembayaran utang yang dibayarkan perusahaan tentu akan mengalami risiko perubahan akibat nilai kurs, sehingga menjadi penting bagi perusahaan yang berutang melalui kesepakatan dengan kreditur untuk melakukan *hedging* seperti melakukan menggunakan konsep kontrak forward dalam melakukan pembayaran utang (Karlinda & Manunggal, 2023).

Hasil penelitian Herawati & Abidin, (2020) menemukan *leverage* berpengaruh positif terhadap *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan yang konsisten juga diperoleh oleh Karlinda & Manunggal, (2023; Rosalin et al., (2023) menyatakan semakin posisi rasio utang perusahaan maka keputusan *stakeholders* khususnya investor dan manajemen perusahaan untuk melakukan *hedging* semakin tinggi. Namun hasil penelitian Sudiarta & Setyawan (2022) menemukan bagi investor yang memiliki psikologis risk lover, posisi rasio utang perusahaan yang diamati dari *leverage* tidak berpengaruh keputusan *hedging* dalam berinvestasi saham.

Keputusan *hedging* merupakan salah satu strategi yang dilakukan investor untuk mengurangi risiko yang disebabkan oleh nilai kurs, namun keputusan mereka untuk melakukan *hedging* relatif berbeda ketika mempertimbangkan profitabilitas yang berhasil diperoleh perusahaan (Brigham & Houston, 2017). Profitabilitas merupakan bagian dari rasio keuangan perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ketika profitabilitas yang dimiliki perusahaan meningkat, investor akan cenderung akan berusaha untuk menghindari *hedging* karena dapat menurunkan nilai keuntungan bersih yang diraih perusahaan. Dengan demikian peneliti menduga bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* yang dilakukan investor dalam berinvestasi.

Hasil penelitian Herawati & Abidin, (2020) menemukan profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* yang dilakukan perusahaan. Hasil penelitian yang mendukung juga

diperoleh oleh Sudiarta & Setyawan (2022) yang menemukan ketika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin tinggi kecenderungan perusahaan untuk melakukan *hedging* untuk menghindari risiko nilai tukar akan menurun. Namun hasil yang berbeda juga diperoleh oleh Seok et al., (2020) yang menemukan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

Keputusan *hedging* menjadi hal yang penting untuk mengelola utang jangka pendek, oleh sebab itu likuiditas perusahaan akan menjadi indikator yang mendorong perusahaan melakukan *hedging* (Brigham & Houston, 2017). Likuiditas perusahaan tentu menjadi kewajiban yang harus segera dilunasi dalam jangka pendek (kurang dari setahun). Oleh sebab itu untuk mengatasi risiko bisnis yang disebabkan nilai tukar manajemen perusahaan akan melakukan *hedging* dalam bentuk *swap* hingga *forward contract*.

Hasil penelitian Rosalin et al., (2023) menemukan likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *hedging*. Hal yang sama juga diperoleh dalam penelitian Karlinda dkk, (2023); Sudiarta dkk, (2022) sama sama menemukan untuk mengelola perubahan kurs terhadap pemenuhan utang jangka pendek maka sebagian besar manajemen perusahaan publik di Indonesia mengambil keputusan *hedging*. Namun hasil penelitian yang tidak konsisten diperoleh oleh Seok dkk., (2020) yang menemukan likuiditas perusahaan yang didominasi oleh utang jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *hedging*.

Berdasarkan kepada uraian fenomena dan adanya pro dan kontra hasil penelitian terdahulu peneliti tertarik untuk kembali melakukan penelitian yang membahas sejumlah variabel yang mempengaruhi diambilnya keputusan *hedging* oleh perusahaan untuk mengatasi risiko perubahan kurs. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bersifat empiris dan berjudul: **Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang yang sudah dibahas, didapatkan beberapa Rumusan Masalah :

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjawab masalah terkait dengan pertanyaan penelitian (*research question*) yang sudah dibahas sebelumnya dalam rumusan masalah yakni sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian hendaknya bermanfaat bagi pembelajaran baik secara langsung ataupun tidak langsung. Manfaat dari penelitian sebagai berikut :

1. Bagi akademis dan penelitian selanjutnya
Diharapkan penelitian tentang keputusan *hedging* ini dapat menambah pengetahuan serta ilmu kepada pembaca, khususnya tentang keputusan *hedging* yang berpengaruh *leverage*, *profitabilitas*, dan *likuiditas*. Serta diharapkan bisa memberikan masukan kepada penelitian selanjutnya jika ada yang tertarik untuk meneliti tentang keputusan *hedging*.
2. Bagi perusahaan
Diharapkan penelitian ini dapat menjadi acuan untuk perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) jika suatu keadaan perusahaan mengalami kesulitan pada nilai tukar rupiah terhadap dollar

yang serius, hingga operasi perusahaan tidak dapat berjalan dengan baik perlindungan terhadap risiko dengan melakukan keputusan *hedging*. Untuk mengurangi risiko terjadinya kesulitan pada nilai tukar rupiah terhadap dollar.

3. Bagi investor dan calon investor

Diharapkan penelitian ini bisa memberikan pedoman bagi investor perusahaan dalam menilai dan mengintervensi keputusan *hedging* tersebut. Sedangkan untuk calon investor penelitian ini kiranya bisa menjadi referensi untuk melakukan perencanaan investasi pada suatu perusahaan tertentu yang bisa melindungi dan meminimalkan risiko yang akan terjadi.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

Keputusan lindungan nilai atau *hedging* merupakan istilah sangat populer dalam bidang perdagangan. *Hedging* merupakan salah satu fungsi ekonomi. *Hedging* atau lindung nilai adalah usaha yang dilakukan perusahaan untuk melindungi diri dari paparan nilai tukar. Aktivitas lindung nilai biasanya dilakukan oleh perusahaan yang aktif dalam perdagangan internasional (Rosalin dkk, 2023).

Prinsip *hedging* dilakukan untuk menutupi kerugian aset awal dengan keuntungan instrumen *hedging*. *Hedger* hanya memegang aset dalam instrumen *hedging*. Portofolio yang terdiri atas aset awal dan instrumen lindung nilai (portofolio *hedging*) yang memiliki risiko lebih rendah. *Hedging* sangat penting dilakukan perusahaan untuk mengetahui nilai dari perusahaannya (Tandelilin, 2010).

Net present value dari arus kas masa depan yang diharapkan yang kemudian karena sifat yang diharapkan artinya arus kas tersebut mengandung mengancam, risiko mata uang diartikan sebagai varians di dalam arus kas yang diharapkan akibat perusahaan nilai pertukaran yang tidak diharapkan, serta perusahaan yang melakukan *hedging* dapat mengurangi varians dalam nilai arus kas masa depan (Sudiarta & Setyawan, 2022).

Keputusan *hedging* dalam pengertian umum yang dikatakan *hedging* adalah suatu cara yang dilakukan perusahaan untuk menurunkan tingkat fluktuasi harga bagi komoditinya, atau untuk mengurangi resiko akibat fluktuasi harga yang sangat tajam (Bernard, 2017). Lindung nilai atau *hedging*, atau *hedge* merupakan istilah yang sangat populer dalam perdagangan berjangka. Dimana keputusan *hedging* merupakan salah satu fungsi ekonomi dari perdagangan berjangka. Yaitu *transfer of risk*. Keputusan *hedging* merupakan salah satu strategi untuk mengurangi risiko kerugian yang diakibatkan oleh turun-naiknya harga (Brigham & Houston, 2017).

Menurut Honi dkk, (2020) prinsip keputusan *hedging* adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen keputusan *hedging*. Sebelum melakukan keputusan *hedging* hanya memegang sejumlah aset awal. Keputusan terdiri atas aset awal dan instrumen *hedging*-nya disebut keputusan *hedging*. Keputusan *hedging* ini mempunyai risiko yang lebih rendah dibanding risiko aset awal.

Menurut Paul Merrick (2012), seperti dikutip oleh Kusmanto, keputusan *hedging* didefinisikan sebagai berikut: “Lindung nilai adalah satu atau lebih pedagang yang dilakukan untuk melindungi eksposur pasar yang ada terhadap pergerakan pasar”. Jadi pada dasarnya *hedging* merupakan suatu cara produsen atau investor untuk melindungi posisi suatu aset atau (*underlying assets*) dari risiko perubahan pasar.

Menurut Edward (2012), secara teknik keputusan *hedging* adalah suatu proses untuk mengambil posisi dalam pasar berjangka yang berlawanan dengan posisi yang dimilikinya di pasar fisik dalam jumlah atau besar kontrak sama. Individu atau perusahaan yang melakukan keputusan *hedging* pada perdagangan berjangka, disebut “*hedging*”. *Hedging* mempunyai usaha pokok pada pasar fisik (*cash market*), sedangkan aktivitas mereka pada perdagangan berjangka (*futures market*) untuk memperkecil risiko dari fluktuasi harga yang tidak menguntungkan. Dengan melakukan kegiatan tersebut keuntungan yang ditargetkan dapat terealisasi, atau kalau pun menyimpang, penyimpangannya tidak terlalu jauh. Oleh karena itu proses dari keputusan *hedging* ini memerlukan *skill* khusus.

Menurut Putro (2012), keputusan *hedging* memberikan beberapa keuntungan ekonomis baik untuk pihak produsen, pabrikan, *processor*, eksportir, maupun masyarakat, karena *hedging* merupakan langkah dan untuk menghindari risiko yang berkaitan dengan perubahan nilai kurs. *Hedging* dapat berbentuk opsi untuk menggunakan sejumlah mata uang kuat untuk menghindari perubahan nilai kurs yang signifikan.

Keputusan *hedging* merupakan saran untuk mengurangi atau meminimalkan risiko harga apabila terjadi perubahan harga yang tidak sesuai dengan yang diperkirakan, disebut “*risk insurance*”. Bagi produsen atau pemilik komoditi, keputusan *hedging* merupakan alat marketing (*a marketing tool*). Dengan melakukan keputusan *hedging*, para perusahaan dapat menentukan harga, sebelum, selama, dan sesudah melalui berjangka. Perusahaan dapat menentukan

suatu jumlah penerimaan yang akan diperoleh dikemudian hari dengan menyimpan produk tersebut untuk dijual kemudian.

Bagi pengolah komoditi seperti *prosecco* atau *miller*, keputusan *hedging* tersebut merupakan suatu alat pembelian (*a purchasing tools*). Melalui pasar berjangka mereka menentukan harga pembelian bahan baku yang akan diolah kemudian hari, sehingga dapat menetapkan biaya produksi dan akhirnya dapat dengan pasti menetapkan harga jualnya untuk masa yang akan datang.

Dengan adanya keputusan *hedging* pihak perusahaan memiliki komoditi yang telah *hedging* komoditinya. Karena dengan melakukan tindakan tersebut, pemilik komoditi telah memperkecil risiko fluktuasi harga dari komoditi yang akan dihasilkan atau bahan yang dibeli, sehingga profit yang ditargetkan lebih pasti dan hal ini merupakan jaminan perusahaan bahwa uang yang diberikan dapat kembali dan bunganya dapat dibayar. Biasanya perusahaan hanya menyediakan 50% dari modal kerja bagi produk atau persediaan yang tidak di *hedging*, sedangkan bagi yang melakukan keputusan *hedging* mendapat kredit 90% dari modal kerja.

Risiko basis, perkembangan harga di pasar fisik kadang-kadang tidak berkorelasi secara wajar (tidak searah) dengan pasar berjangka, sehingga risiko yang akan tidak sesuai dengan perencanaan sebelumnya. Biaya, dengan melakukan keputusan *hedging* terdapat beban biaya *hedging*, antara lain, biaya angkut, biaya bunga perusahaan, biaya gedung, biaya asuransi, pembayaran margin dan biaya transaksi. Oleh karena itu, keputusan *hedging* harus mempertimbangkan biaya-biaya tersebut sebelum melakukan keputusan *hedging*.

Ketidaksesuaian (*incompatible*) antara kondisi fisik dan *futures*, hal ini terjadi meningkat mutu dan jumlah produk yang di keputusan *hedging* tidak selalu sama dengan mutu dan jumlah standar kontrak yang diperdagangkan. Oleh karena itu keputusan *hedging* dituntut agar mampu menyesuaikan perbedaan-perbedaan tersebut dengan cara melakukan keputusan *hedging* yang sesuai dengan volume produksinya.

Menurut Putro (2012), Instrumen derivatif untuk melakukan keputusan *hedging*. Keputusan *hedging* dapat dikelompokkan menjadi *opsi, forward, futures*, dan *swap*, dengan bahan dasar instrumen derivatif adalah saham, suku bunga, obligasi, nilai tukar, komoditas, dan indeks (Sunaryo, 2012). Opsi adalah suatu kontrak yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli (atau menjual) aktiva pada harga dan jangka waktu yang telah ditentukan sebelumnya (Ambarwati, 2010).

Menurut Ambarwati (2012), *opsi* dikatakan sebagai efek derivatif yang berarti hanya akan mempunyai nilai selagi terhubung ke aset finansial yang bersangkutan setiap jenis *opsi* mempunyai masa hidup pasar tertentu, sehingga kalau masalah hidup pasarnya sudah habis, maka efek derivatif tersebut sudah tidak ada nilainya. Yang dimaksud dengan aset finansial di sini adalah seperti nilai tukar. Inti dari *opsi* adalah bahwa seseorang yang sudah melakukan kontrak *opsi*, dapat menggunakan hak atau tidak menggunakan hak *opsi* tersebut untuk mengeksekusi suatu perjanjian.

Menurut Kinasih (2016), opsi merupakan perjanjian kedua belah pihak yang melakukan penjualan dan pembelian yang memberikan hak berdasarkan

Comment [1a1]: Penulisan kutipan harus konsisten 1 nama belakang saja

pada suatu kesepakatan untuk membeli atau menjual di harga yang telah ditentukan dan disepakati. Sebelum jatuh tempo pembeli tidak memiliki hak untuk mengeksekusi kontrak. Pihak pembeli dapat mengeksekusi apabila pihak pembeli bersedia membayar kepada *broker* atas *opsi*. Sedangkan di sisi penjual harus bersedia untuk melakukan pembelian atau penjualan berdasarkan kontrak. Jenis opsi tersebut ada dua macam sebagai berikut: Opsi penjual adalah suatu penawaran atau pilihan untuk melakukan penjualan atas aset pada harga dan waktu tertentu. Sedangkan opsi beli adalah suatu penawaran atau pilihan untuk melakukan pembelian terhadap suatu aset pada harga dan waktu tertentu.

Kontrak *future* adalah kesempatan yang dibuat saat ini untuk membeli atau menjual suatu aset di masa yang akan datang (Marcus dkk, 2011). Kontrak *future* membantu perusahaan melindungi diri mereka terhadap pergerakan tingkat bunga, nilai tukar, dan harga saham yang tak terduga (Marcus dkk, 2011). Kontrak *future* merupakan perjanjian antara kedua belah pihak yaitu pembeli dan penjual untuk penyerahan komoditas, mata uang asing pada fluktuasi harga dan tanggal yang telah disetujui dimasa yang akan datang (Horne, 2012). Kontrak *future* merupakan kontrak untuk menyerahkan komoditas, mata uang asing, atau instrumen keuangan dengan harga yang telah disepakati bersama.

Dalam hal ini kontrak *forward* dengan kontrak *future* memiliki kesamaan yaitu kedua belah pihak dapat menentukan harga komoditas, nilai tukar atau dan suku bunga, namun perbedaan antara kedua kontrak tersebut adalah kontrak *future* tidak terjadi penyerahan fisik sehingga tidak adanya efek variabilitas dalam kontrak tersebut. Dalam rangka meminimalisir adanya risiko ketidakpastian

diharapkan perusahaan untuk melakukan keputusan *hedging*. Sebelum tanggal jatuh tempo dapat melakukan eksekusi pada kontrak *future* ini (Wachowizh, 2012). Kontrak *forward* merupakan suatu persetujuan antar dua belah pihak dalam rangka untuk melakukan transaksi pembelian atau penjualan atas sejumlah aset pada tanggal dan waktu yang telah disepakati atau biasa disebut harga ditentukan saat ini, maka dari itu penyerahan barang dan waktu penjualan berbeda (Horne, 2016).

Menurut Marcus (2016), *Swap* adalah pengaturan oleh kedua belah pihak untuk menukar suatu aliran arus kas untuk aliran lainnya. *Swap* tingkat bunga, perusahaan akan membayar atau menukar *swap* pembayaran tetap untuk pembayaran lain yang terkait pada tingkat bunga. Maka jika tingkat bunga naik, meningkatkan beban bunga perusahaan atas utang berbunga mengembangkannya, arus kas dari kesepakatan *swap* juga akan naik. *Swap* merupakan sebuah portofolio dari kontrak *forward*, yaitu suatu pihak berjanji untuk menukar aset dengan aset lainnya pada suatu waktu yang telah ditentukan bersama (Ambarwati, 2016). Kontrak *swap* merupakan suatu peluang dalam pembelian secara tunai dengan tujuan menjual kembali secara berjangka atau sebaliknya dengan menggunakan transaksi pertukaran valuta asing. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar mendapatkan kepastian kurs supaya risiko akibat selisih kurs dapat diminimalisir (Putra, 2017).

2.2 Leverage

2.2.1 Pengertian *Leverage*

Secara garis besar, *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk mengelola aset yang didanai oleh utang, guna mengurangi biaya dan penambahan modal untuk meningkatkan *return*. (Sartono, 2016) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2017). *Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi suatu kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang (Rodono & Ali, 2016).

Menurut Qury (2015), menyebutkan bahwa efek *leverage* akan terlihat pada saat perusahaan menambah utang dan menginvestasikan dana yang dipinjamkan dalam kegiatan industri atau komersialnya, sehingga dapat menghasilkan laba operasi yang biasanya lebih tinggi dari pada beban bunga yang harus dibayar atas pinjaman, tetapi jika hal yang terjadi berkebalikan dengan itu, maka investasi tersebut tidak layak untuk didanai dari utang. Semakin besar perusahaan maka semakin besar dana untuk pembiayaan dimana dana tersebut merupakan biaya tetap yang akan berpengaruh pada titik impas perusahaan dan dapat mengakibatkan berfluktuasinya laba.

Menurut Hary (2016), *leverage* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memahami kewajiban dalam jangka panjang. *Leverage* juga digunakan sebagai instrumen untuk mengukur seberapa besar perusahaan memiliki ketergantungan kreditor dalam hal pendanaan suatu perusahaan.

Leverage juga dikenal sebagai rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek maupun dalam waktu jangka panjang serta untuk mengetahui seberapa besar suatu perusahaan didanai oleh utang. *Leverage* adalah penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan (atau *level up*) profitabilitas dengan investasi aktiva tetap seperti pabrik dan lain-lainya (Ambarwati, 2010).

Rasio *leverage* biasanya digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban. Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar *leverage* keuangan (*financial leverage*) yang ditanggung perusahaan (Marcus, 2011) Rasio *leverage* dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* hanya membagi total utang (termasuk kewajiban lancar) perusahaan itu dengan ekuitas pemegang saham (Horne dkk, 2015).

Menurut Sianturi (2015), *debt to equity ratio* sendiri merupakan salah satu ukuran yang paling mendasar dalam keuangan perusahaan. Rasio ini merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan. Tujuan rasio ini adalah untuk mengukur bauran dana dalam neraca dan membuat perbandingan antara dana yang diberikan oleh pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam atau utang. Utang meningkatkan laba sebuah perusahaan namun juga akan meningkatkan risiko yang dihadapi perusahaan tersebut.

Menurut Sianturi (2015), rasio utang yang tinggi membuat perusahaan tersebut mempunyai banyak alternatif pendanaan dalam mendanai segala macam kegiatan perusahaan, baik dari kebutuhan operasional maupun kebutuhan ekspansi yang membuat perusahaan tersebut semakin besar. Ketersediaan dana tersebut

memperlancar aliran kas yang mendukung segala macam kegiatan untuk menjawab pemerintah pasar dan meningkatkan profitabilitas. Akan tetapi hal tersebut menimbulkan permasalahan baru yaitu meningkatnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, tingkat pengembalian bunga yang lebih tinggi, dan terciptanya asimetri informasi sesuai dengan pernyataan *franco Modigliani* dan *Milton miller*. Dengan meningkatnya permasalahan sesuai teori MM, maka akan menciptakan adanya eksposur transaksi valuta asing.

2.2.2 Jenis-Jenis Leverage

Menurut Sartono (2016) terdapat beberapa kategori *leverage* yang digunakan perusahaan. *Leverage* pada dasarnya terbagi menjadi 3 jenis yaitu, *operating leverage*, *financial leverage*, dan *combinacion leverage*. Masing masing fungsi *leverage* yang dimiliki perusahaan relatif berbeda antara satu dengan yang lain.

Operating leverage merupakan *leverage* yang timbul pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang memiliki biaya-biaya operasi tetap (Marjohan, 2022). *Operating leverage* adalah kepekaan EBIT terhadap perubahan penjualan perusahaan (Ross dkk, 2015). *Operating leverage* adalah seberapa besar biaya biaya tetap yang digunakan dalam operasi suatu usaha (Brigham & Houston, 2017).

Financial leverage adalah penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, dimana semakin banyak utang dalam struktur modal perusahaan, dimana semakin banyak utang yang dimiliki perusahaan (presentasi dari aset) maka semakin besar *leverage* keuangannya dan dapat meningkatkan potensi

pengembalian (*return/reward*) bagi para pemegang saham (Ros dkk, 2018). *Financial leverage* adalah tingkat sampai sejauh mana sekuritas dengan laba tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal. Kesimpulannya *financial leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam pembiayaan aset menggunakan utang untuk menghasilkan laba (Brigham & Houston, 2017).

Combined leverage adalah kombinasi tingkat *leverage* operasi dengan tingkat *leverage* keuangan (Sartono, 2016b). *Leverage* total atau yang sering disebut *leverage* kombinasi adalah gabungan atau kombinasi antara *leverage* operasi dan *leverage* keuangan (Brigham & Houston, 2017)

Pada penelitian ini, menggunakan *financial leverage* karena *financial leverage* dapat memengaruhi laba operasi, dimana upaya memaksimalkan nilai perusahaan tidak selalu sama dengan meminimalkan biaya modal rata-rata pertimbangan (Brealey, 2017). Selain itu ROA memiliki keterkaitan dengan *leverage*, dimana ROA sebagai total ukur (*benchmark*) yang sebanding dengan biaya modal perusahaan ROA yang rendah dapat dihasilkan dari keputusan untuk menggunakan banyak utang, dimana beban bunga yang tinggi akan menyebabkan laba bersih menjadi relatif kecil (Berk & de Marzo, 2016).

2.2.3 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas suatu mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik profitabilitas terhadap keputusan *hedging* maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2016). Profitabilitas terdiri

dua jenis yaitu, rasio menuju profitabilitas dalam kaitannya dengan investasinya. Profitabilitas dalam hubungannya profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Seok dkk, 2020).

Semakin besar tingkat keuntungan perusahaan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan keputusan *hedging*. Profitabilitas yang lebih tinggi dapat menyebabkan peningkatan *hedging* pada perusahaan. Harga saham yang lebih tinggi memberikan dampak terhadap nilai perusahaan yang lebih tinggi pula (Sutrosno, 2016).

Nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan, yang berarti bahwa laba yang lebih tinggi menciptakan kemungkinan lebih besar bahwa lebih banyak dividen akan dibagikan kepada para investor (pemegang keputusan *hedging*) sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Dari pandangan investor, analisis laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk meramalkan masa depan perusahaan (Modigliani & Miller, 2019).

Sementara dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan akan bermanfaat baik untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan dan yang lebih penting, sebagai titik awal untuk langkah-langkah perencanaan yang meningkatkan kinerja perusahaan di masa depan. Jika manajemen memaksimalkan nilai perusahaan, mereka harus mengambil keuntungan dari kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahan perusahaan (Paminto dkk, 2016).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba profitabilitas menjadi salah satu barometer atas keberhasilan sebuah perusahaan profitabilitas merupakan salah satu aspek fundamental perusahaan, karena selain memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan (Paminto, 2016).

Profitabilitas perusahaan yang terus meningkat akan semakin dapat meningkatkan kepercayaan dan minat para calon investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut, pada dasarnya investor mengharapkan tingkat *return* yang optimal atas investasi yang ditanamkannya. Respons positif dari para investor akan berdampak pada meningkatnya keputusan *hedging*, sehingga nilai perusahaan pun akan semakin meningkat. Paminto, (2017).

Menurut Hery (2016), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Profitabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit, dan profit inilah yang akan menjadi dasar pertimbangan pembagian keputusan *hedging* (Sari, 2018). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka keputusan *hedging* juga semakin tinggi. Profitabilitas dalam penelitian ini

diukur menggunakan *return on aset* (ROA) dan dipilih sebagai alat ukur di dalam penelitian ini karena ROA merupakan indikator yang tepat dalam mengukur suatu keberhasilan bisnis dengan mensejahterakan pemegang keputusan *hedging*-nya (Deitiana, 2017).

Profitabilitas adalah sesuatu yang diperoleh perusahaan di atas biaya-biaya yang telah dikeluarkan (Ahmad, 2016). Profitabilitas berkaitan dengan laba, laba inilah yang akan digunakan sebagai dasar dalam pembagian keputusan *hedging*. Profitabilitas ini diperlukan saat perusahaan akan melakukan pembagian keputusan *hedging*. Semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar pula keputusan *hedging* yang akan diperoleh perusahaan.

Profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang cukup penting saat perusahaan memutuskan akan melakukan distribusi keputusan *hedging* kepada pemegang saham atau digunakan sebagai laba ditahan oleh perusahaan ataupun laba yang diperoleh perusahaan tersebut digunakan untuk investasi dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Putra dkk, 2016).

2.2.4 Pengertian Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek (Wiagustini, 2016). Likuiditas diukur dengan *current ratio likuiditas* dengan kebijakan keputusan *hedging* perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. *Current ratio* merupakan perbandingan aktiva lancar dengan utang, perusahaan yang mempunyai cukup

kemampuan untuk membayar utang jangka pendek disebut perusahaan yang likuiditas, sedangkan bila tidak disebut likuiditas semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin rendah aktivitas keputusan *hedging* yang dilakukan karena risiko kesulitan keuangan yang muncul cenderung rendah (Ameer & Chaudhry, 2019).

Likuiditas menunjukkan kemampuan dalam membayar utang finansial jangka pendek yang dimiliki dengan menggunakan dana lancar yang tersedia. Dana lancar yang dimiliki perusahaan harus lebih besar dibandingkan utang lancar agar perusahaan selalu dalam kondisi likuiditas (Wiagustini, 2016). Risiko *likuiditas* muncul ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang tepat pada waktunya, yang berarti perusahaan akan berhadapan dengan *financial distress cost*. Semakin tinggi risiko likuiditas semakin rendah pula keputusan *hedging* yang diterapkan perusahaan.

Dengan uraian yang telah dibahas sebelumnya, maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dan menemukan pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap keputusan *hedging* penggunaan instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2019-2022. Pemilihan sub sektor pertambangan didasarkan pada pertimbangan bahwa masih ada banyak perusahaan dalam sektor ini yang memiliki eksposur valuta asing, namun tidak atau belum melakukan kebijakan keputusan *hedging* untuk mengurangi risiko kerugian akibat dari adanya eksposur valuta asing tersebut.

Risiko likuiditas merupakan rasio yang memberikan gambaran mengenai seberapa cepat suatu aset dapat diubah menjadi kas. Likuiditas yang mengarah seberapa cepat suatu aset yang dapat diubah menjadi kas. Likuiditas mengarah

pada seberapa besar kemampuan aktiva perusahaan yang bisa diubah menjadi uang tunai kas. Likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan *loan to deposit ratio*. Alasan memilih indikator ini karena untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menyalurkan dana yang telah dihimpun serta mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan pada saat menarik dana.

Perusahaan melakukan likuidasi apabila aktiva perusahaan bisa diubah menjadi kas dan kemampuan untuk meningkatkan dana dengan cepat dari sumber lainnya untuk meningkatkan dan memenuhi kewajiban pembayaran dan komitmen keuangan pada saat yang tepat jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menyalurkan kredit dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan pertambangan pada nilai tukar sewaktu-waktu nya *likuiditas* dapat diukur dengan menggunakan *proksi loan to deposit ratio* (Darmawai, 2021).

Likuiditas adalah kemampuan untuk menjual aset menjadi uang tunai dalam waktu yang singkat. Rasio likuiditas mengukur seberapa mudah perusahaan dapat memegang kas (Marcus dkk, 2011). Tingkatan likuiditas dilihat dari seberapa cepat aset diubah menjadi kas. Hal tersebut didapat dengan mengukur tingkat rasio likuiditas perusahaan (Sianturi, 2015). Mendefinisi likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munwir, 2014).

Sedangkan menurut (Dewi dkk, 2014) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya atau pada saat jatuh tempo.

Sedangkan Sartono (2016), mengungkapkan likuiditas perusahaan adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan.

Menurut Sianturi (2015), suatu perusahaan harus mempertahankan sumber kas yang mencukupi untuk membayar tagihannya yang sah pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang tidak dapat mempertahankannya akan mengalami kesulitan likuiditas dan berada dalam kondisi keuangan yang serius. Tingkat likuiditas sangatlah penting bagi suatu perusahaan untuk dapat memenuhi kewajibannya tepat pada waktunya, namun apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang sangat tinggi artinya perusahaan tersebut memiliki aset tertanam yang sangat besar. Hal tersebut membuat kurang efektifnya pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

Menurut Sianturi (2015), tingkat likuiditas perusahaan dapat diketahui dengan mengukur rasio likuiditas perusahaan tersebut. Menurut Susan Irawati, (2011) bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam membayar pinjaman jangka pendeknya pada saat

jatuh tempo atau dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan (menurut Jumaringin, 2015) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang segera harus dipenuhi.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan *Hedging*

Menurut Sartono (2016), *leverage* merupakan bagian dari rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola utang. Bagi perusahaan utang memiliki arti penting karena akan meningkatkan permodalan perusahaan, namun utang merupakan sumber dana yang berasal dari pinjaman sehingga harus dilunasi pada saat jatuh tempo. Ketika jatuh tempo besar pembayaran utang yang dibayarkan perusahaan tentu akan mengalami risiko perubahan akibat nilai kurs, sehingga menjadi penting bagi perusahaan yang berutang melalui kesepakatan dengan kreditur untuk melakukan *hedging* seperti melakukan menggunakan konsep *forward contract* dalam melakukan pembayaran utang (Karlinda & Manunggal, 2023).

Hasil penelitian Herawati dan Abidin, (2020) menemukan *leverage* berpengaruh positif terhadap *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan yang konsisten juga diperoleh oleh Karlinda dan Manunggal, (Rosalin dkk, (2023) menyatakan semakin posisi rasio utang perusahaan maka keputusan *stakeholders* khususnya investor dan manajemen perusahaan untuk melakukan *hedging* semakin tinggi. Namun hasil penelitian Sudiarta & Setyawan (2022) menemukan bagi investor yang memiliki *psikologis*

Comment [1a2]: dan

Comment [1a3]: perbaiki

risk lover, posisi rasio utang perusahaan yang diamati dari *leverage* tidak berpengaruh keputusan *hedging* dalam berinvestasi saham.

Hasil penelitian Ariana & Marlisa (2021) menemukan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia. Temuan tersebut menunjukkan posisi *leverage* akan mendorong manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan *hedging*. Mahardini et al., (2020) menemukan *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur. Namun hasil yang berbeda diperoleh oleh Limbong & Hutabarat (2020) menemukan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. Sesuai dengan sejumlah hasil penelitian terdahulu di atas maka diajukan sebuah hipotesis yang akan dibuktikan yaitu:

H₁ *Leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ketika sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba hal tersebut juga akan sejalan dengan meningkatnya kinerja perusahaan (Brigham & Houston, 2017). Setiap perusahaan dipastikan memiliki tujuan untuk menghasilkan laba yang konsisten, namun posisi laba tentu dapat mengalami penurunan nilai yang didorong oleh perubahan kurs. Mekanisme pasar tentu menjadi penyebab menguat dan melemahnya kurs, ketika perusahaan tidak melakukan *hedging* untuk meminimalisir risiko perubahan kurs, maka posisi laba dapat terkoreksi jika

dikonversi pada nilai mata uang lokal atau mata uang asing yang digunakan sebagai alat transaksi perdagangan (Limbong & Hutabarat, 2020)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mnasri dkk (2016) serta Clark dkk (2019) menemukan hubungan antara profitabilitas dengan keputusan *hedging* adalah negatif, dengan pertimbangan semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan cenderung terhindari keputusan *hedging*. Hal tersebut berlaku ketika perusahaan menggunakan nilai mata uang yang kuat seperti Dollar, dan Euro.

Zheng et al., (2011) menemukan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*. Temuan tersebut menunjukkan ketika posisi laba meningkat maka kecenderungan manajemen perusahaan untuk melakukan *hedging* khususnya dalam meminimalkan risiko nilai kurs. Hasil yang konsisten diperoleh oleh Made dan Windari, (2019) menemukan bahwa profitabilitas yang tinggi akan mendorong berkurangnya keinginan manajemen perusahaan untuk melakukan *hedging*. Selanjutnya hasil penelitian Carrer et al., (2019) juga menemukan profitabilitas yang diukur dengan return on assets berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Hasil penelitian Herawati & Abidin, (2020) menemukan profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* yang dilakukan perusahaan. Hasil penelitian yang mendukung juga diperoleh oleh Sudiarta & Setyawan (2022) yang menemukan ketika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin tinggi kecenderungan perusahaan untuk melakukan *hedging* untuk menghindari risiko nilai tukar akan menurun. Namun hasil yang berbeda juga diperoleh oleh Seok et al., (2020) yang

menemukan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

H₂ Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

2.3.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging*

Likuiditas menunjukkan kemampuan dalam membayar utang finansial jangka pendek yang dimiliki dengan menggunakan dana lancar yang tersedia. Dana lancar yang dimiliki perusahaan harus lebih besar dibandingkan utang lancar agar perusahaan selalu dalam kondisi *likuiditas* yang optimal (Sartono, 2016). Likuiditas merupakan utang jangka pendek atau utang lancar yang tentunya rentan dengan perubahan nilai yang disebabkan oleh kurs, oleh sebab itu untuk mengurangi risiko yang muncul dari perubahan kurs maka manajemen melakukan *hedging* dalam bentuk *forward contract* ataupun opsi yang lain.

Likuiditas juga merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya ketika jatuh tempo pembayaran tersebut. Likuiditas sangat mendasar bagi perusahaan, likuiditas suatu perusahaan akan tercermin dalam rutinitas sehari-hari yang dapat diperhatikan melalui pembayaran kepada kreditur tepat waktu atau pembayaran gaji tepat waktu, karena dapat diketahui bahwa likuiditas merupakan kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendek atau utang lancar yang akan dilunasi dalam kurun keputusan *hedging* (Pribadi, 2017).

Kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan keputusan *hedging* dapat dipengaruhi oleh *likuiditas* adalah risiko keuangan yang akan berdampak pada ketidakpastian dalam melakukan keputusan *hedging* yang bersifat jangka pendek,

hal ini tersebut dapat berakibat ke semua sub sektor pertambangan termasuk juga kebijakan keputusan *hedging* jika perusahaan tidak dapat mengatasi risiko tersebut. Perusahaan yang berada pada waktu yang telah ditentukan serta perusahaan yang memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan utang lancar (Arifin dkk, 2015). Semakin tinggi *likuiditas* menggambarkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta menggambarkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam keputusan *hedging* (Eltya dkk, 2017).

Keputusan *hedging* menjadi hal yang penting untuk mengelola utang jangka pendek, oleh sebab itu likuiditas perusahaan akan menjadi indikator yang mendorong perusahaan melakukan *hedging* (Brigham & Houston, 2017). Likuiditas perusahaan tentu menjadi kewajiban yang harus segera dilunasi dalam jangka pendek (kurang dari setahun). Oleh sebab itu untuk mengatasi risiko bisnis yang disebabkan nilai tukar manajemen perusahaan akan melakukan *hedging* dalam bentuk *swap* hingga *forward contract*.

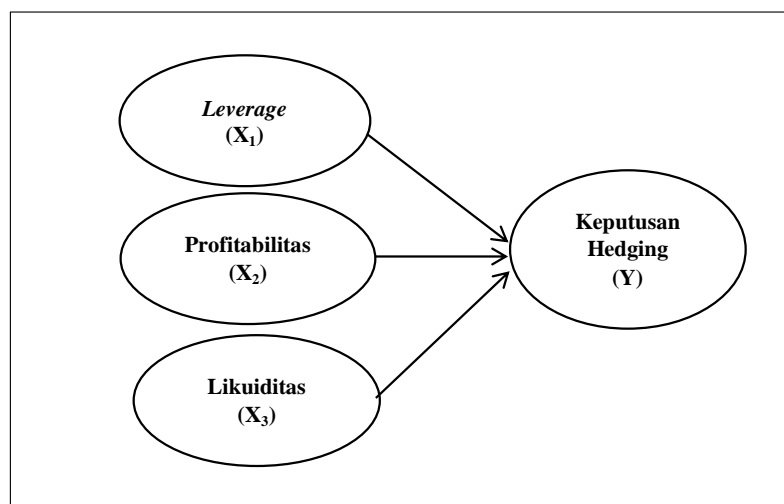
Hasil penelitian Rosalin et al., (2023) menemukan likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *hedging*. Hal yang sama juga diperoleh dalam penelitian Karlinda & Manunggal, (2023); Sudiarta & Setyawan, (2022) sama-sama menemukan untuk mengelola perubahan kurs terhadap pemenuhan utang jangka pendek maka sebagian besar manajemen perusahaan publik di Indonesia mengambil keputusan *hedging*. Namun hasil penelitian yang tidak konsisten diperoleh oleh Seok et al., (2020) yang menemukan likuiditas perusahaan yang didominasi oleh utang jangka pendek tidak berpengaruh

signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *hedging*. Sesuai dengan uraian teori dan sejumlah hasil penelitian terdahulu maka diajukan sebuah hipotesis yang akan dibuktikan yaitu:

H₃ *Likuiditas* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kepada landasan teori dan jumlah hasil penelitian terdahulu dapat dibuat sebuah kerangka penelitian yang akan menjadi pedoman penelitian ini terlihat pada gambar di bawah ini :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sekaran dan Bougie, 2016). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada sub sektor pertambangan, jasa dan investasi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2022. Total populasi dalam penelitian ini adalah 40 perusahaan.

Menurut Sekaran dan Bougie (2016), dalam penelitian kuantitatif, sampel harus memenuhi unsur representatif atau mewakili dari seluruh sifat-sifat populasi yang akan diteliti karena penelitian kuantitatif bersifat dapat digeneralisasikan bahwa populasi memiliki sifat yang sama seperti hasil yang ditemukan dalam hasil penelitian. Sampel yang representatif dapat diartikan bahwa sampel tersebut dapat mencerminkan semua unsur dalam populasi. Sehingga dapat mewakili keadaan populasi yang sebenarnya. Anggota populasi yang terlalu besar, dapat diambil sampel saja, Sampel merupakan bagian dari jumlah data dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *Sampling jenuh* untuk analisis yang cepat dengan hasil analisis yang lebih teliti. Oleh karena itu dalam penelitian ini ditarik sampel sebanyak 37 perusahaan.

3.2 Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif dengan menggunakan sumber data sekunder. Data kuantitatif serta data sekunder didapatkan dari bursa efek indonesia (BEI) dalam bentuk *financial and annual report* perusahaan pertambangan dan Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD) periode 2019-2022. Data tersebut dapat diperoleh dari website www.idx.co.id. Data-data yang dibutuhkan yaitu laba bersih, *total equity*, total kewajiban, total *assets*, total utang lancar dan total aktiva lancar.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2018), teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling *strategis* dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Metode pengumpulan data dalam penelitian menggunakan teknik dokumentasi dengan cara pengumpulan data dengan melakukan pencatatan, pengutipan dari jurnal-jurnal dan pengunduhan data laporan keuangan perusahaan pada sub sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2022 yang bersumber dari situs resmi bursa efek indonesia yaitu www.idx.co.id dan perusahaan masing-masing.

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Sesuai dengan kerangka konseptual yang telah dijelaskan diatas maka variabel penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

3.4.1 Keputusan Melakukan Hedging

Menurut Brigham dan Houston (2017), *hedging* merupakan sebuah cara yang dilakukan oleh investor ataupun perusahaan untuk memperkecil risiko yang berkaitan dengan nilai tukar. *Hedging* dapat diamati dari *forward contract*, yang dilakukan oleh manajemen dalam mengelola transaksi yang dilakukan perusahaan yang berkaitan dengan nilai perubahan kurs. Untuk mengukur keputusan *hedging* maka digunakan kategori atau dummy yaitu:

1 = Perusahaan yang mengambil keputusan *hedging*

0 = Perusahaan yang tidak mengambil keputusan *hedging*

3.4.1.1 Leverage

Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap total aktiva, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh total aktiva. Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan *debt to total assets ratio* yang dapat dicari dengan menggunakan rumus yang diadopsi dari Sartono (2016) yaitu:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Assets}}$$

3.4.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kinerja yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan. Untuk mengukur profitabilitas maka digunakan *return on equity* (ROE) yang dapat dicari dengan menggunakan rumus yang diadaptasi dari Ross dkk, (2015) yaitu:

Comment [1a4]: KONSISTEN ET AL ATAU DKK

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3.4.1.3 Likuiditas

Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional lainnya (Halim, 2016). Pada penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah *current ratio* yang dapat dicari dengan menggunakan formula yang diadopsi dari Sartono, (2016) yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Liability}}{\text{Current Assets}}$$

3.3.2 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan untuk membuktikan kebenaran hipotesis yang diajukan adalah regresi *binary logistic*. Alasan utama yang mendorong peneliti menggunakan analisis tersebut disebabkan variabel dependen dalam riset ini menggunakan dummy dengan dua kategori yaitu bernilai 0 dan 1 (Hair dkk, 2019). Tahapan analisis regresi binary logistic adalah sebagai berikut:

3.3.2.1 Analisis Regresi *Binary Logistic*

Pada penelitian ini metode analisis yang kedua adalah menggunakan regresi *binary logistic* mengingat pengukuran variabel dependen dalam penelitian ini adalah dummy. Tahapan analisis regresi *binary logistic* yang dilakukan adalah:

3.3.2.2 Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Menurut Ghozali (2018), langkah pertama adalah menilai *overall fit* model terhadap data. Beberapa *test* statistik diberikan untuk menilai hal ini. Hipotesis untuk menilai *model fit* adalah:

H₀ : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data

Dari hipotesis ini jelas bahwa kita tidak akan menolak hipotesis nol agar model *fit* dengan data. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood*. *Likelihood L* dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, *L* ditransformasikan menjadi $-2\log$ Likelihood. Penurunan *likelihood* ($-2LL$) menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan *fit* dengan data.

3.3.2.3 Menguji Kelayakan Model Regresi

3.3.2.4 Pengujian Hosmer and Lemeshow

Menurut Ghozali (2018), *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan *fit*). Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness fit model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05, maka

hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

3.3.2.5 *Pseudo R-square*

Pseudo R-square pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengukuran dilakukan dengan mengamati nilai pseudo R-square yang berkisar antara 0 sampai 1. Jika nilai yang diperoleh semakin mendekati menunjukkan pemilihan variabel independen yang digunakan untuk memprediksi perubahan yang terjadi pada variabel dependen yang diukur dengan persentase.

3.3.2.6 Model Regresi *Binary Logistic*

Menurut Ghozali (2018), analisis model regresi *binary logistic* bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh yang terbentuk antara variabel independen terhadap variabel dependen. Model operasional yang digunakan dalam penelitian ini yaitu

$$\frac{P}{1-P} = \alpha + \beta_1 LEV + \beta_2 PROF + \beta_3 LIQ + e \dots \dots 3.1$$

Keterangan

- $\frac{P}{1-P}$ = Nilai kemungkinan terjadinya keputusan hedging
- α = Konstanta bila variabel $x = 0$
- LEV = *Leverage*
- PROF = Profitabilitas
- LIQ = Likuiditas
- $\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel bebas
- e = *Term Error*

3.3.2.7 Pengujian Hipotesis (*Wald Test*)

Uji wald menguji kemaknaan tiap prediktor satu demi satu (Ghozali, 2018)

Kriteria dari pengujian ini, yaitu:

- Signifikansi level (Sig.) $> 0,05$; hal tersebut berarti diterima H_0 dan ditolak H_1 . Kesimpulannya tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.
- Signifikansi level (Sig.) $\leq 0,05$; hal tersebut berarti ditolak H_0 dan diterima H_1 . Kesimpulannya terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

BAB IV

ANALISIS HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Statistik

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh *leverage*, profitabilitas dan likuiditas terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan -sub sektor pertambangan di bursa efek indonesia. Data yang digunakan dari tahun 2019 sampai dengan 2022. Sesuai dengan proses identifikasi data yang telah dilakukan maka dapat dinarasikan uraian hasil seperti terlihat pada Tabel 4.1 di bawah ini:

Tabel 4.1
Prosedur Pengumpulan Data

Keterangan	Jumlah	Persentase
Jumlah perusahaan sub sektor pertambangan di BEI tahun 2019 – 2022	40	100
Perusahan yang memiliki kelengkapan annual report dari tahun 2019 – 2022	(3)	(7,50)
Jumlah perusahaan sektor pertambangan yang delisting dari BEI tahun 2019 – 2022	(0)	(0,00)
Jumlah Sampel	37	92,50

Sumber: Olahan Data Stata 15 Lampiran 1

Pada tabel 4.1 diatas terlihat total perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 sampai dengan 2022 berjumlah 40 perusahaan, setelah dilakukan pengamatan melalui identifikasi laporan keuangan perusahaan teridentifikasi 3 perusahaan tidak memiliki *annual report* yang lengkap secara berturut turut dari tahun 2019 sampai dengan 2022. Dari hasil identifikasi data yang telah dilakukan ditemukan tidak satupun perusahaan yang di sub sektor pertambangan yang *delisting* dari Bursa Efek

Indonesia. Dengan demikian jumlah perusahaan sub sektor pertambangan yang dijadikan sampel dan di ikut sertakan dalam pengolahan data berjumlah 37 perusahaan atau 92,50% dari total seluruh responden.

Dalam mengukur keputusan *hedging* menggunakan dummy di mana 0 diberikan pada perusahaan yang tidak melakukan *hedging*, sedangkan 1 diberikan kepada perusahaan yang menggunakan keputusan *hedging*. Cara mengetahui perusahaan memakai keputusan *hedging* menggunakan annual report. Annual report (laporan tahunan) adalah dokumen yang disusun oleh perusahaan setiap tahun yang memberikan gambaran lengkap tentang kinerja keuangan dan operasional perusahaan selama tahun tersebut. Berdasarkan hasil yang melakukan keputusan *hedging* data yang dilakukan maka dapat dinarasikan uraian hasil seperti terlihat pada Lampiran halaman 61.

Setelah seluruh data dan informasi berhasil dikumpulkan maka tahapan pengolahan data dapat dilakukan. Proses pengolahan dilakukan dengan menggunakan Stata 15. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh uraian hasil yang terlihat pada tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Keterangan	N	Min	Maks	Rata-Rata	Std Deviasi
Keputusan Hedging	148	0	1	0,75	0,43
<i>Leverage</i>	148	0,11	1,20	0,51	0,23
Profitabilitas	148	-289,56	755,57	9,44	82,44
Likuiditas	148	0,19	14,20	1,79	1,65

Sumber: Olahan Data Stata 15 Lampiran 1

Sesuai dengan statistik deskriptif yang telah dilakukan teridentifikasi jumlah data yang diolah berjumlah 148 observasi yaitu diperoleh dari (37 x 4). Dalam mengukur keputusan *hedging* maka digunakan dummy dimana 0 diberikan kepada perusahaan yang tidak melakukan *hedging* sedangkan 1 diberikan pada perusahaan yang melakukan *hedging*. Jika diamati secara keseluruhan nilai rata-rata keputusan *hedging* yang dilakukan oleh manajemen masing-masing perusahaan sub sektor pertambangan adalah sebesar 0,75 dengan standar deviasi sebesar 0,43 hasil dari keputusan *hedging* dari statistik deskriptif, untuk rata-rata jumlah seluruh data pervariabel dibagi dengan jumlah data, untuk standar deviasi adalah akar kuadrat dari $\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{n-1}$. Berdasarkan posisi rata-rata yang diperoleh dapat disimpulkan kecenderungan perusahaan sub sektor pertambangan untuk melakukan *hedging* relatif tinggi.

Selain itu sesuai dengan statistik deskriptif teridentifikasi nilai *leverage* paling rendah dimiliki salah satu perusahaan sub sektor pertambangan di bursa efek Indonesia adalah sebesar 0,11 kali sedangkan nilai *leverage* tertinggi yang dimiliki salah satu perusahaan sub sektor pertambangan adalah sebesar 1,20 kali. Rata-rata perusahaan sub sektor pertambangan yang dijadikan sampel memiliki posisi *leverage* dari tahun 2019 sampai dengan 2022 adalah sebesar 0,51 dengan standar deviasi mencapai 0,23. Berpedoman kepada rata-rata *leverage* yang diperoleh maka dapat disimpulkan posisi *leverage* yang dimiliki perusahaan sub sektor pertambangan relatif tidak terlalu tinggi.

Sesuai dengan statistik deskriptif terlihat nilai profitabilitas paling rendah yang dimiliki salah satu perusahaan sub sektor pertambangan di bursa efek

Indonesia dari tahun 2019 sampai dengan 2022 adalah sebesar -289,56%. Nilai posisi profitabilitas yang diperoleh menunjukkan adanya salah satu perusahaan sub sektor pertambangan yang mengalami kerugian besar, dari data juga diperoleh nilai profitabilitas tertinggi adalah sebesar 755,57%. Dari tahun 2019 sampai dengan 2022 rata-rata perusahaan sub sektor pertambangan di bursa efek Indonesia memiliki posisi profitabilitas sebesar 9,44% dengan simpangan baku dari data mencapai 82,44%. Sejalan dengan posisi rata-rata yang diperoleh maka dapat disimpulkan sebagian besar perusahaan di sub sektor pertambangan di bursa efek Indonesia memiliki posisi laba yang relatif tinggi.

Sesuai dengan statistik deskriptif ditemukan nilai posisi likuiditas paling rendah adalah sebesar 0,19 kali sedangkan posisi likuiditas tertinggi yang dimiliki perusahaan sampel adalah sebesar 14,20 kali. Dari tahun 2019 sampai dengan 2022 teridentifikasi rata-rata posisi likuiditas yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 1,79 kali dengan standar deviasi mencapai 1,65 kali. Dengan demikian dapat disimpulkan posisi likuiditas yang dimiliki perusahaan sub sektor pertambangan di bursa efek Indonesia relatif tinggi.

4.2 Analisis Regresi *Binary Logistic*

Pada penelitian ini tahapan pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis *regresi binary logistic*. Menurut Hair dkk, (2019) analisis *regresi logistic* dilakukan ketika variabel dependen yang digunakan diukur dengan menggunakan dummy yaitu 1 dan 0. Tahapan analisis *regresi logistic* yang digunakan dalam riset adalah sebagai berikut:

4.1.1 Pengujian -2 Log Likelihood

Menurut Hair dkk, (2019) pengujian $-2 \log \text{likelihood}$ digunakan untuk memastikan bahwa masing masing variabel penelitian yang akan digunakan dalam sebuah model *regresi binary logistic* merupakan variabel yang memiliki kemampuan prediksi yang baik (fit). Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh uraian hasil yang terlihat dalam tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3
Hasil Pengujian -2 Log Likelihood

Model	-2 Log Likelihood	Selisih	Kesimpulan
0	-61,922	10,352	Diterima
1	-51.571		

Sumber: Olahan Data Stata 15 Lampiran II

Sesuai dengan hasil pengujian persyaratan awal regresi *binary logistic* diperoleh nilai $-2 \log \text{likelihood}$ pada model awal sebesar -61,922 mengalami koreksi menjadi -51,571 pada model akhir, sehingga terjadi perubahan nilai sebesar 10,352. Dengan demikian dapat disimpulkan variabel penelitian yang digunakan *leverage*, profitabilitas dan likuiditas merupakan parameter yang tepat untuk memprediksi perubahan keputusan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di bursa efek indonesia.

4.1.2 Hasil Pengujian Hosmer and Lemeshow

Pengujian *hosmer and lemeshow* ditujukan untuk memastikan bahwa masing masing variabel independen yang digunakan merupakan variabel yang tepat dalam memprediksi perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh temuan yang terlihat pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Hosmer and Lemeshow

Model	Parameter
Number of Observations	148
Number of Covariate Pattern	148
Pearson chi2 (144)	147,81
Prob > Chi2	0,3957

Sumber: Olahan Data Stata 15 Lampiran 11

Sesuai dengan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow* diperoleh nilai probabilitas χ^2 sebesar 0,3957. Prosedur pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan nilai prob 0,3947 > 0,05 sehingga keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang digunakan merupakan variabel yang tepat untuk memprediksi perubahan yang terjadi pada keputusan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di bursa efek indonesia, dengan demikian tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilakukan.

4.1.3 Hasil Pengujian Pseudo R^2

Pseudo R-square bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan dari masing masing variabel independen untuk mempengaruhi perubahan yang terjadi pada variabel dependen yang diukur dengan persentase. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh uraian hasil yang terlihat pada tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Pseudo R^2

Model	Pseudo R^2
1	0,355

Sumber: Olahan Data Stata 15 Lampiran 11

Berdasarkan hasil pengujian analisis pseudo R² diperoleh nilai sebesar 0,355. Nilai koefisien tersebut menunjukkan *leverage*, profitabilitas dan likuiditas mampu mempengaruhi perubahan keputusan manajemen perusahaan untuk melakukan upaya memperkecil risiko dengan *hedging* sebesar 35,50% sedangkan sisanya sebesar 64,50% kontribusi lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian saat ini seperti risiko bisnis, modal kerja, nilai pajak dan sebagainya.

4.1.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Setelah seluruh persyaratan atau asumsi pengujian regresi *binary logistic* terpenuhi maka pengujian hipotesis dapat dilakukan. Pengujian dilakukan dengan menginterpretasikan model persamaan regresi *binary logistic* dan melakukan *Wald Test*. Sesuai dengan hasil pengujian regresi *logistic* maka diperoleh ringkasan hasil pengujian hipotesis seperti yang terlihat dalam tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Koefisien Regresi	Sig	Cut Off	Kesimpulan
Constanta	1,575			
<i>Leverage</i>	0,447	0,000	0,05	Signifikan
Profitabilitas	-0,326	0,002	0,05	Signifikan
Likuiditas	0,065	0,421	0,05	Tidak Signifikan

Sumber: Olahan Data Stata 15 Lampiran II

Sesuai dengan hasil pengolahan data terlihat masing masing variabel penelitian yang digunakan telah memiliki koefisien regresi yang dapat dibuat kedalam sebuah persamaan regresi *binary logistic* seperti terlihat di bawah ini:

$$\frac{P}{1-P} = 1,575 + 0,447LEV - 0,326PROF + 0,065LIQ$$

Pada model persamaan regresi *binary logistic* diperoleh nilai *constant* sebesar 1,575. Nilai konstanta yang diperoleh menunjukkan ketika diasumsikan tidak terjadi perubahan pada variabel *leverage*, profitabilitas dan likuiditas maka perubahan keputusan manajemen untuk melakukan hedging adalah sebesar 1,575%. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan kecenderungan perusahaan sub sektor pertambangan di bursa efek indonesia untuk melakukan *hedging* dalam rangka memperkecil risiko yang diakibatkan perubahan kurs relatif menguat dari tahun 2019 sampai dengan 2022.

Pada model persamaan regresi *binary logistic* ditemukan nilai koefisien regresi bertanda positif sebesar 0,447. Secara statistik hasil yang diperoleh diperkuat dengan nilai sig sebesar 0,000. Tahapan pengolahan data dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan nilai sig 0,000 jauh di bawah 0,05. Maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan manajemen untuk melakukan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di bursa efek indonesia.

Pada tahapan pengujian hipotesis kedua ditemukan profitabilitas memiliki koefisien regresi berslope negatif sebesar 0,326. Temuan yang diperoleh diperkuat dengan nilai sig sebesar 0,002. Prosedur pengolahan data dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan nilai sig 0,002 jauh di bawah 0,05. Maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_2 diterima sehingga dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap keputusan manajemen untuk melakukan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di bursa efek indonesia.

Sejalan dengan hasil pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan variabel likuiditas diperoleh nilai koefisien regresi bertanda positif sebesar 0,065. Temuan yang diperoleh diperkuat dengan nilai sig sebesar 0,421. Prosedur pengolahan data dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan nilai sig 0,421 jauh diatas 0,05. Maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_3 ditolak sehingga dapat disimpulkan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan manajemen untuk melakukan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

4.3 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Leverage* Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan sub Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *hedging* khususnya perusahaan sub sektor pertambangan di bursa efek indonesia. Temuan yang diperoleh tersebut menunjukkan ketika posisi rasio utang yang dimiliki perusahaan semakin tinggi maka kecenderungan perusahaan untuk memilih melakukan *hedging* dalam rangka meminimalisasikan risiko yang berasal dari kurs relatif meningkat. Hal tersebut disebabkan ketika perusahaan memiliki perjanjian pinjam meminjam dengan perusahaan lain atau lembaga keuangan, tentu nilai utang yang dibayarkan akan sangat terpengaruh dengan inflasi yang

mendorong perubahan kurs, sehingga untuk mengurangi risiko yang dapat mendorong meningkatnya nilai cicilan utang perusahaan, manajemen tentu mengambil keputusan untuk melakukan hedging seperti dengan menggunakan opsi *forward contract*, dalam hal ini dalam perjanjian utang kedua belah pihak akan menyemangati penggunaan mata uang tertentu dan nilai kurs yang berlaku baik pada saat transaksi utang terjadi atau pun pada saat pelunasan,

Temuan yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis pertama didukung oleh hasil penelitian Herawati dan Abidin, (2020) menemukan *leverage* berpengaruh positif terhadap *hedging* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan yang konsisten juga diperoleh oleh Karlinda dan Manunggal, (Rosalin dkk, (2023) menyatakan semakin posisi rasio utang perusahaan maka keputusan *stakeholders* khususnya investor dan manajemen perusahaan untuk melakukan *hedging* semakin tinggi.

4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan sub Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua ditemukan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Temuan tersebut menunjukkan ketika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba semakin tinggi maka kecenderungan manajemen perusahaan untuk memilih melakukan *hedging* semakin rendah.

Hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis kedua didukung oleh temuan penelitian yang dilakukan oleh Herawati dan Abidin, (2020)

menemukan profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* yang dilakukan perusahaan. Hasil penelitian yang mendukung juga diperoleh oleh Sudiarta dan Setyawan (2022) yang menemukan ketika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin tinggi kecenderungan perusahaan untuk melakukan *hedging* untuk menghindari risiko nilai tukar akan menurun.

4.2.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan sub Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Artinya, tingkat likuiditas perusahaan tidak menentukan apakah perusahaan akan melakukan *hedging* atau tidak.

Ini menunjukkan bahwa keputusan *hedging* lebih mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti tingkat profitabilitas, eksposur risiko, atau strategi manajemen risiko yang lebih luas, daripada oleh seberapa likuid perusahaan tersebut. Perusahaan mungkin memutuskan untuk melakukan *hedging* berdasarkan pertimbangan strategis atau operasional lainnya, terlepas dari kondisi likuiditas mereka.

Temuan tersebut menunjukkan tinggi atau rendah posisi likuiditas yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi manajemen untuk tidak melakukan

hedging. Temuan yang diperoleh menolak hipotesis yang diajukan. Keadaan tersebut disebabkan kondisi ekonomi nasional yang tidak stabil dan rentan dengan perubahan mendorong kurs juga dapat berubah secara drastis, sehingga sangat berisiko mempengaruhi stabilitas operasional perusahaan. Oleh sebab itu baik dalam posisi likuiditas perusahaan sedang mengalami penurunan atau penguatan kecenderungan manajemen perusahaan untuk melakukan *hedging* dalam rangka mengurangi risiko kerugian yang muncul akibat nilai tukar tetap tinggi.

Hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis ketiga didukung oleh temuan penelitian Seok dkk, (2020) yang menemukan likuiditas perusahaan yang didominasi oleh utang jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *hedging*. Temuan yang konsisten juga diperoleh dalam penelitian Muhammad dan Prasetiono (2022) juga menyatakan tinggi atau rendahnya posisi likuiditas perusahaan kecenderungan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk melakukan *hedging* tetap tinggi. Namun hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis ketiga tidak sejalan dengan temuan dalam penelitian Rosalin dkk, (2023) menemukan likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *hedging*. Hal yang sama juga diperoleh dalam penelitian Karlinda dan Manunggal, (2023); Sudiarta dan Setyawan, (2022) sama sama menemukan untuk mengelola perubahan kurs terhadap pemenuhan utang jangka pendek maka sebagian besar manajemen perusahaan publik di Indonesia mengambil keputusan *hedging*.

