

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Keagenan merupakan biaya yang harus ditanggung *principals* untuk mengawasi agennya. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan oleh manajer dan perusahaan . Kecenderungan manajer yang menghindari risiko dapat dikurangi dengan melakukan tindakan pencegahan risiko (Fransisca & Natsir, 2019). Tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Manajemen perusahaan harus bertindak dan mengambil keputusan demi kepentingan terbaik pemegang saham. Namun pada kenyataannya sering terjadi konflik antara manajer dan pemegang saham. Dalam konteks penelitian ini, teori keagenan berperan dan menjadi landasan bagi operasional bisnis suatu perusahaan, sehingga mengarah pada keputusan yang lebih melindungi dirinya sendiri dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Verawaty *et al.*, 2019). Dalam pengambilan keputusan keuangan, teori keagenan berperan dalam kepemilikan perusahaan, dimana kepentingan pribadi lebih diutamakan daripada hak kepemilikan pemegang saham dan institusi.

Teori keagenan menjelaskan bahwa perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi menggunakan lindung nilai untuk mengurangi biaya keagenan (Mirdha *et al.*, 2023).

Faktanya, ada konflik kepentingan karena keuntungan. Manajer perusahaan berusaha mencari keuntungan untuk menerima bonus, sedangkan pemilik modal berusaha mencari keuntungan untuk mendapatkan saham dalam bentuk dividen tanpa memperhitungkan risiko yang mungkin dihadapi manajer. Oleh karena itu, perlu adanya perlindungan terhadap aset perusahaan, termasuk melalui lindung nilai, guna meminimalisir risiko yang mungkin timbul dan keinginan investor untuk tetap menerima sahamnya dalam bentuk saham (Oktavianti, 2020).

2. *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal menyatakan bahwa suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna melalui laporan keuangan, yaitu Perusahaan akan selalu berusaha menyatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai nilai yang baik, sebagai pengguna keuangan Pernyataan ini bertujuan untuk mendapatkan informasi mengenai kondisi masa depan perusahaan (Hertina *et al.*, 2019).

Ada dua jenis biaya sinyal yang terkait dengan khalayak yang dituju, meliputi biaya produksi, yang timbul dari tindakan yang dapat diamati yang berfungsi sebagai sinyal bagi khalayak yang dituju, dan biaya penalti, yang muncul ketika khalayak yang dituju memberi sanksi kepada perusahaan yang mengirimkan sinyal negatif. Selain itu, audiens yang tidak dikehendaki dapat membebani pengirim sinyal dengan jenis biaya sinyal yang ketiga: biaya reaksi. Biaya reaksi adalah biaya yang

dikeluarkan oleh pengirim sinyal ketika khalayak yang tidak dikehendaki bereaksi negatif terhadap sinyal sebenarnya yang ditujukan untuk khalayak lain (Desjardine *et al.*, 2019).

Teori sinyal sangat penting bagi para investor sebelum melakukan kegiatan investasi pada perusahaan. Dalam kondisi ini, manajemen perusahaan dapat memebrikan sinyal yang membantu investor dalam mengurangi ketidakpastian terkait kondisi perusahaan (Hill *et al.*, 2020). Eksekutif diasumsikan memiliki informasi yang akurat tentang perusahaan dan akan menjadi pedoman bagi calon investor mengenai prospek prospek perusahaan. Laporan keuangan bisa menjadi sinyal yang diberikan perusahaan kepada calon investor sebagai gambaran masa lalu, sekarang dan masa depan mengenai kondisi keuangan dan kelangsungan hidup perusahaan (Wibin & Yanti, 2023).

3. Keputusan *Hedging*

a. Pengertian Keputusan *Hedging*

Keputusan *hedging* atau lindung nilai merupakan strategi yang dibuat untuk meminimalkan terjadinya risiko bisnis yang tidak diinginkan, dengan tetap menjaga profitabilitas dari investasi. Aktivitas keputusan *hedging* dapat dilakukan menggunakan instrumen derivatif. *Hedging* adalah pembentukan struktur perdagangan untuk meminimalisir risiko yang secara alami terjadi pada sebagian besar aktivitas bisnis.

Hedging merupakan suatu tindakan yang digunakan untuk

melindungi suatu perusahaan untuk menghindari atau mengurangi kerugian akibat fluktuasi nilai tukar mata uang asing dalam transaksi komersial internasional. *Hedging* merupakan suatu tindakan yang dilakukan untuk melindungi perusahaan dari risiko nilai tukar. *Hedging* yaitu pengendalian fluktuasi nilai tukar, harga komoditas, dan suku bunga. Berdasarkan pada definisi beberapa ahli, maka keputusan *hedging* yaitu suatu tindakan untuk melindungi perusahaan dari risiko kerugian akibat fluktuasi nilai tukar mata uang asing dalam transaksi.

b. Faktor yang Mempengaruhi Keputusan *Hedging*

Terdapat enam faktor yang berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada suatu perusahaan, yaitu :

1. Likuiditas

Rasio likuiditas dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio maka semakin rendah risiko perusahaan tidak mampu membayar utangnya. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin rendah pula aktivitas *hedging* yang dilakukan, karena risiko kesulitan keuangan cenderung semakin rendah.

2. Solvabilitas

Rasio solvabilitas menunjukkan seberapa besar utang yang digunakan suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan

usahanya. Fakta bahwa total hutang lebih tinggi dari total ekuitas menunjukkan bahwa solvabilitas lebih tinggi. Semakin besar utang suatu perusahaan dalam mata uang asing, semakin besar pula risiko dampak fluktuasi mata uang. Oleh karena itu, perusahaan berupaya untuk meminimalisir risiko yang dihadapi perusahaan melalui keputusan *hedging*.

3. Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar biasanya memiliki transaksi internasional. Semakin banyak transaksi yang dilakukan suatu perusahaan dengan negara luar, maka kemungkinan semakin besar perusahaan tersebut akan terkena risiko mata uang. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan untuk melindungi perusahaannya, dan juga perlu memberikan sinyal yang tepat kepada investor agar mereka merasa aman dalam menginvestasikan dananya.

4. *Financial distress*

Untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dapat menggunakan pengukuran model *Altman's Z-score*. Jika pengukuran menunjukkan nilai yang rendah berarti perusahaan dalam kondisi buruk atau berisiko bangkrut. Perusahaan dalam posisi ini akan mengelola keuangan dan asetnya dengan lebih hati-hati. Dalam situasi ini, perusahaan akan mencari cara untuk mengurangi risiko yang ada, khususnya melalui keputusan

hedging.

5. Peluang Pertumbuhan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan membutuhkan dana untuk pengembangan. Dana perusahaan dapat berupa pinjaman luar negeri. Dengan melakukan transaksi ini, perusahaan terkena risiko fluktuasi mata uang dan mungkin juga terkena risiko fluktuasi suku bunga. perusahaan dapat melakukan diversifikasi ke instrumen derivatif untuk melakukan keputusan *hedging* secara maksimal.

6. Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat menunjukkan kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin banyak keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinannya untuk bangkrut. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi tidak perlu melakukan keputusan *hedging*. Tetapi jika profitabilitas perusahaan tersebut rendah, maka perlu dilakukan aktivitas *hedging*.

c. Proses Keputusan *Hedging*

Pada hakikatnya peran *hedging* untuk melindungi nilai suatu aset atau instrumen dari risiko kerugian yang berlebihan. *Hedging* dapat dicapai dengan menggunakan berbagai teknik. Pendekatan yang paling umum adalah dengan membuat dokumen kontrak dimana setiap nilai akan diukur terhadap aset yang mendasarinya.

Melalui kesepakatan kedua belah pihak yang bertransaksi, kemungkinan dapat meminimalisir kerugian apabila terjadi kejadian yang tidak terduga. Prinsip dari *hedging* sendiri adalah menutup kerugian posisi aset awal dengan keuntungan posisi instrumen lindung nilai (Wahyudi *et al.*, 2019).

Situasi ini dapat diperkirakan jika investor melaksanakan opsi *hedging* berdasarkan kontrak sebelum membeli saham. Melalui perjanjian ini, investor mempunyai kesempatan untuk membeli dan menjual saham dengan perusahaan dengan harga yang telah disepakati sebelumnya di perjanjian kontrak. Oleh karena itu, strategi ini akan membantu investor menghindari kerugian meskipun harga saham turun. Faktanya, investor masih bisa memperoleh keuntungan dengan mengeksekusi kontrak tersebut. Penerapan *hedging* menimbulkan perbedaan persepsi antara pemegang saham dan manajemen (Alexandridis *et al.*, 2021). Karena fleksibilitas keuangan yang berasal dari lindung nilai keuangan berpotensi menyebabkan investasi berlebihan dan karenanya keputusan investasi yang buruk.

Ketika dana lindung nilai melebihi batas tertinggi yang telah ditentukan, manajer dapat memperoleh sebagian kecil dari kelebihan keuntungan. Namun, jika hilangnya total kekayaan mencapai tingkat tertentu, investor akan melikuidasi dana tersebut dan menarik uangnya, yang berarti bahwa pengelola jelas tidak dapat memungut

biaya pengelolaan apa pun. Mekanisme *reward-and-penalty* telah diterapkan secara luas di industri *hedge fund* (Bian *et al.*, 2020).

d. Indikator Keputusan *Hedging*

Adapun indikator *hedging* dengan instrumen keuangan derivatif ada empat, yaitu *forward contract*, *futures contracts*, *swaps contracts*, dan *options contracts*.

1. Kontrak *Forward* merupakan kontrak penyerahan komoditas, mata uang asing, atau instrumen keuangan dengan harga tertentu dan pada tanggal yang telah ditentukan dimasa mendatang.
2. Kontrak *Futures* adalah pertukaran janji dagang untuk membeli atau menjual suatu aset di masa depan dengan harga yang sudah ditentukan lebih dulu.
3. Kontrak *swap* dua pihak menukar kewajiban utang yang menggunakan mata uang yang berbeda.

Secara umum, ada dua cara keputusan *hedging*, yang meliputi (Pan, 2024) :

- a) Membeli kontrak berjangka untuk mengunci harga pembelian di masa depan ketika investor memperkirakan harga komoditas akan naik. Dengan begitu, investor dapat memperoleh komoditas tersebut dengan harga lebih rendah dan menjual kontrak berjangka dengan harga terkunci di masa depan, untuk mengimbangi kenaikan harga spot.
- b) Jual kontrak berjangka untuk mengunci harga jual di masa depan ketika investor memperkirakan harga komoditas akan turun. Dengan

begitu, investor dapat menjual kontrak berjangka dengan harga lebih tinggi dan membeli kontrak berjangka dengan harga terkunci di masa depan, untuk mengimbangi penurunan harga spot.

Ada dua pandangan yang saling bersaing mengenai dampak informasi dari lindung nilai perusahaan terhadap pasar keuangan. Yang pertama adalah bahwa lindung nilai perusahaan membuat perusahaan menjadi buram, sesuai dengan kekhawatiran praktisi. Perubahan terkini dalam persyaratan pengungkapan telah memperburuk ketidakjelasan lindung nilai perusahaan terhadap investor luar (Manconi *et al.*, 2018).

4. *Leverage*

a. *Pengertian Leverage*

Leverage adalah penggunaan aset atau dana yang mana perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. *Leverage* keuangan sebagai tingkat penggunaan utang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan. *Leverage* adalah rasio keuangan yang mengukur persentase aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang, artinya seberapa besar hutang yang dimiliki suatu perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya.

Suatu perusahaan mengeluarkan biaya tetap atau biaya tetap dalam penggunaan aset atau dananya”. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

Dengan berdasarkan pada definisi diatas maka dapat

disimpulkan *Leverage* merupakan penggunaan hutang oleh suatu perusahaan sebagai sumber dana untuk menjalankan aktivitas perusahaan, dan penggunaannya mengharuskan perusahaan untuk membayar biaya tetap.

b. Jenis-Jenis *Leverage*

Ada beberapa jenis *Leverage*, yaitu:

1. *Leverage* Keuangan

Juga dikenal sebagai *Leverage* keuangan, ini adalah modal yang digunakan oleh manajer keuangan untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham. *Leverage* keuangan dapat ditentukan dengan melihat rasio hutang terhadap ekuitas suatu perusahaan. Jika rasio utang tinggi maka perusahaan berisiko bangkrut. Jika suatu perseroan tidak memanfaatkan sisa modalnya dengan baik, maka bayangan kebangkrutan akan semakin terasa. Oleh karena itu, Anda memerlukan seorang manajer keuangan yang memiliki kemampuan pengelolaan keuangan yang baik. Hasilnya, perusahaan bisa meminimalisir pengeluaran-pengeluaran yang kurang penting.

2. *Leverage* Operasi

Mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan biaya operasionalnya. Unsur biaya terdiri dari biaya-biaya tetap yang dimaksudkan untuk meningkatkan perubahan keuntungan yang timbul dari kegiatan usaha. Jika

ditarik garis lurus, perubahan penjualan dan biaya berhubungan dengan laba operasi. Oleh karena itu, seluruh penjualan dan keuntungan tercermin dalam *Leverage* operasi ini. Jika biaya tetap lebih tinggi dari biaya variabel, maka *Leverage* operasi perusahaan akan tinggi.

3. *Leverage* Gabungan

Leverage gabungan Juga dikenal sebagai *Leverage* majemuk ini merupakan kombinasi dari dua jenis *Leverage* yaitu *Leverage* keuangan dan *Leverage* operasi. Kombinasi *Leverage* dianggap menghasilkan kekayaan karena keuntungannya besar. Bukan hanya bagi perusahaan, tapi juga bagi pemilik modal. Perusahaan kompetitif umumnya memiliki total *Leverage* yang lebih tinggi. Di sisi lain, perusahaan konservatif cenderung memiliki total utang yang lebih rendah.

c. Indikator *Leverage*

Terdapat berbagai jenis rasio hutang (rasio solvabilitas), namun penulis menggunakan rasio 3 (3) ketika melakukan penelitian perusahaan sebagai berikut :

1. *Debt to asset ratio (Debt ratio)*

Rasio utang merupakan rasio utang yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, berapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, atau berapa banyak utang yang dimilikinya. Pengukuran kami

menunjukkan bahwa ketika rasio ini meningkat, artinya pinjaman meningkat, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan tambahan karena kekhawatiran bahwa aset mereka tidak lagi mampu menutupi utangnya. Hal yang sama juga berlaku semakin rendah rasionya maka perusahaan semakin besar hutang yang dibiayai. Rata-rata *key figure* di industri serupa memberikan ukuran seberapa bagus *key figure* suatu perusahaan. Formulasi dari *Debt to asset ratio* (*Debt ratio*) adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total aset}}$$

2. *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio penilaian utang terhadap ekuitas. Rasio ini digunakan untuk membandingkan seluruh utang, termasuk utang jangka pendek, terhadap total ekuitas. Rasio ini membantu menentukan jumlah perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengetahui setiap rupiah saham yang dijadikan jaminan hutang.

Semakin tinggi rasio ini, semakin besar risiko yang ditanggung oleh bank (kreditor) atas kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Namun, bagi perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika

terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Selain itu, rasio ini menunjukkan kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Setiap perusahaan memiliki rasio utang ke ekuitas yang berbeda-beda, tergantung pada karakteristik bisnis dan jenis arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan arus kas yang kurang stabil. Formulasi dari *Debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

3. *Long term debt to equity ratio* (LTDtER)

LTDtER adalah rasio utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengetahui berapa persentase modal sendiri setiap rupiah yang digunakan untuk menjamin utang jangka panjang. Ini dicapai dengan membandingkan utang jangka panjang dan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Formulasi dari Long term debt to equity ratio adalah sebagai berikut :

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Total debtLong term debt}}{\text{Equity}}$$

5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang paling penting dalam laporan keuangan secara keseluruhan. Karena tujuan utama

perusahaan adalah keuntungan atau hasil operasi. Profitabilitas adalah: "Profitability is the relationship between revenues and cost generated by using the firm's asset both current and fixed in productive activities". Suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan, atau *profitabel*, agar dapat bertahan. Oleh karena itu, profitabilitas merupakan faktor yang harus mendapat perhatian khusus. Profitabilitas adalah rasio yang biasa digunakan oleh bisnis untuk mengukur kemampuan mereka untuk menghasilkan laba.

Tingkat persentase profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, dan semakin besar keuntungan perusahaan, semakin banyak dividen yang diberikan kepada pemegang saham. Menurut Profitabilitas adalah ukuran keberhasilan operasi dan kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Ada dua jenis rasio profitabilitas. Yang pertama menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan, seperti margin laba kotor dan margin laba bersih; yang kedua menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi, seperti *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

Profitabilitas adalah ukuran dari seberapa baik manajemen mengelola perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan berbagai cara, seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian aset atau

investasi, serta tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan ditunjukkan oleh rasio rentabilitas atau profitabilitas.

b. Jenis Profitabilitas

Ada dua jenis rasio profitabilitas: yang berkaitan dengan penjualan dan investasi. Dalam hal penjualan, profitabilitas terdiri dari margin laba kotor (*Gross Profit Margin*) adalah rasio keuangan yang menghitung laba kotor bisnis dengan mengurangi biaya langsung produksi produk. Pengurangan ini, yang biasanya ditunjukkan sebagai persentase penjualan, tidak termasuk biaya lain selain harga pokok penjualan (HPP). Tergantung pada industri, strategi penjualan, dan kondisi pasar, *Gross Profit Margin* memiliki target rasio yang berbeda untuk operasional. Margin persentase lima persen biasanya dianggap rendah, margin sepuluh persen dianggap baik, dan margin di atas sepuluh persen dianggap sebagai retensi penerimaan laba yang tinggi. Grosir keuntungan margin dapat membantu menentukan seberapa efektif suatu bisnis dalam menghasilkan keuntungan dan memproduksi barang.

Margin laba bersih (*Net Profit Margin*) adalah matrik keuntungan ketiga dan terakhir dalam laporan laba rugi perusahaan. Untuk menghitung *net profit margin*, laba sebelum bunga dan pajak, atau EBIT, dikurangkan dari laba operasi. Selanjutnya, NPM dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan pendapatan total.

Kemampuan perusahaan untuk mengelola pembayaran bunga dan pajak ditunjukkan oleh rasio ini. Analisis ketiga rasio ini memberikan gambaran tentang strategi kekuatan dan kelemahan (SWOT) operasi perusahaan.

c. Manfaat profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat digunakan dengan membuat perbandingan atau rasio antara berbagai bagian laporan keuangan, terutama laporan neraca dan laporan laba rugi. Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menentukan jumlah keuntungan yang diperoleh suatu bisnis dalam jangka waktu tertentu.
- b. Untuk membandingkan posisi laba perusahaan tahun ini dengan tahun sebelumnya.
- c. Untuk mengevaluasi peningkatan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menghitung jumlah laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengetahui seberapa produktif dana perusahaan secara keseluruhan, termasuk modal pinjaman dan modal sendiri.

b. Indikator Profitabilitas

rasio profitabilitas secara umum ada 5 (lima) yaitu :

1) *Net Profit Margin*

Rasio pendapatan terhadap penjualan adalah istilah lain

untuk rasio net profit margin. Margin laba bersih adalah hasil penjualan bersih dibagi dengan laba bersih. Ini menunjukkan konsistensi perusahaan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan tertentu. Untuk mengetahui efisiensi operasi dan strategi pendapatan harga status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut, kita dapat memeriksa margin laba dan norma industri perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya. Namun, margin laba kotor adalah sama dengan laba kotor dibagi dari laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa bisnis menghasilkan lebih banyak uang daripada harga pokok penjualan.

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

2) *Gross Profit Margin*

Margin laba kotor, yang menunjukkan hubungan antara beban pokok penjualan dan penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk bisnis untuk mengontrol biaya persediaan atau biaya operasi barang serta untuk memberi tahu pelanggan tentang kenaikan harga melalui penjualan. persentase dari sisa penjualan setelah perusahaan menerima pembayaran untuk produknya.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor (EBIT)}}{\text{Penjualan}}$$

3) *Return On Assets* (ROA)

Rasio return on asset (ROA) menunjukkan seberapa baik investasi dapat menghasilkan pengembalian keuntungan yang diharapkan. sebenarnya sama dengan aset yang ditempatkan atau ditanamkan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ROA perhitungan, semakin baik keadaan suatu perusahaan.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

4) *Return On Equity* (ROE)

Rasio return on equity (ROE) mengevaluasi seberapa baik suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya sehingga mampu memberikan laba atas ekuitas. ROE adalah perbandingan antara Profitabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan. Ini adalah jumlah keuntungan yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu sisi dan jumlah modal sendiri yang menghasilkan keuntungan di sisi lain. ROE dipengaruhi oleh nilai aset (ROA) dan tingkat penggunaan utang. Besar kecilnya utang perusahaan juga memengaruhi rasio ini, karena proporsi utang semakin besar. Rekomendasi ideal adalah dua puluh hingga empat puluh persen.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

5) *Earning Per Saham* (EPS)

EPS dianggap relevan dalam menilai efektivitas kebijakan pembagian dividen dan manajemen karena mengandung informasi penting tentang besarnya dividen per share dan tingkat harga saham dikemudian hari. Besarnya laba bersih yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham suatu perusahaan (EPS) ditunjukkan dalam informasi laporan keuangan perusahaan. Beberapa perusahaan tidak menunjukkannya dalam laporan keuangannya, tetapi Anda dapat mengetahuinya dengan melihat informasi dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan.

$$\text{Earning Per Saham} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

6. *Financial distress*

a. *Pengertian Financial distress*

Distress keuangan terjadi ketika perusahaan tidak memiliki cukup dana untuk melunasi hutang lancar seperti hutang dagang atau bunga, dan harus memperbaiki diri. *Financial distress* adalah ketika keuangan perusahaan buruk atau krisis. Untuk mengantisipasi kebangkrutan, model *Financial distress* harus dikembangkan. Oleh karena itu, model krisis keuangan harus dikembangkan karena dengan mengetahui krisis keuangan sejak dini, orang dapat

mengantisipasi hal-hal yang dapat menyebabkan kebangkrutan dan menghindari kehilangan nilai investasi.

Ketika keadaan keuangan sebuah perusahaan menjadi buruk sehingga harus dilikuidasi atau dinyatakan pailit, disebut sebagai stres keuangan sendiri. Distres keuangan adalah fase penurunan kondisi, finansial yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Krisis keuangan terjadi ketika perusahaan mengalami delisting karena laba bersih dan nilai buku ekuitas yang rendah, serta merger. Dalam kamus keuangan perusahaan, istilah "stress keuangan" mengacu pada suatu situasi di mana kewajiban kepada kreditur dilanggar atau dipenuhi dengan kesulitan. Tidak ada masalah keuangan sebelum kebangkrutan. Model ini sangat penting karena dengan mengetahui saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan sejak dini, diharapkan dapat dilakukan langkah-langkah untuk mengantisipasi situasi yang dapat menyebabkan kebangkrutan.

Financial distress adalah : “Suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan”. Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *Financial distress* adalah kondisi di mana suatu organisasi mengalami penurunan keuangan yang disebabkan oleh beberapa faktor yang menyebabkan *Financial distress*, yang menyebabkan perusahaan bangkrut.

b. Faktor Yang Mempengaruhi *Financial distress*

Prediktor utama masalah keuangan dan kebangkrutan, serta bagaimana pengaruh mereka terhadap probabilitas. Kegagalan dapat disusun seperti berikut, Kerugian, perusahaan yang lebih merugi memiliki kemungkinan yang lebih besar untuk mengalami distress.

- a. Hutang, Kegagalan pembayaran biasanya merupakan awal kebangkrutan, karena probabilitas mengalami masalah keuangan meningkat dengan jumlah hutang.
- b. Usia perusahaan, Pengaruh usia perusahaan terhadap kemungkinan keluar dari krisis keuangan. Selama periode awal, ada peningkatan kemungkinan gagal, dan selama periode pertengahan, ada peningkatan kemungkinan gagal yang stabil. Semakin tua perusahaan, semakin rendah kemungkinan gagal.
- c. Ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh berbentuk U terbalik dengan probabilitas bergerak ke arah non-distress.
- d. Status legal, Kemampuan yang terbatas meningkatkan probabilitas keluar dari kesulitan keuangan.
- e. Corporate shareholder, Keberadaan pemegang saham mempengaruhi kemungkinan yang ke arah kesulitan keuangan.
- f. Jumlah kreditur, bisnis yang memiliki banyak kreditur mengalami pergeseran cepat ke arah distress keuangan,

dibandingkan dengan perusahaan dengan kreditur tunggal.

- g. Diversifikasi, Perusahaan yang terdiversifikasi cenderung terhadap tertekan secara keuangan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terdiversifikasi.
- h. Sektor industri dapat menentukan akses perusahaan terhadap keuangan.
- i. Pengaruh siklus bisnis, kinerja industri yang buruk secara keseluruhan, meningkatkan kemungkinan perusahaan masalah keuangan.

c. Manfaat Informasi *Financial distress*

Manfaat informasi *Financial distress* krisis keuangan berdasarkan kepentingan setiap pihak yang terlibat dalam bisnis sebagai berikut :

- 1) Pemberi pinjaman, seperti bank, mungkin ingin tahu tentang kebangkrutan membuat keputusan tentang siapa yang berhak mendapatkan pinjaman, dan kemudian berguna untuk kebijakan yang melacak pinjaman saat ini.
- 2) Investor obligasi atau saham perusahaan pasti akan sangat tertarik tentang informasi *Financial distress*. Menilai kemungkinan perusahaan yang menjual surat berharga tersebut bangkrut. Investor yang menggunakan strategi aktif akan membuat model prediksi *Financial distress* untuk mengidentifikasi tanda-tanda kebangkrutan secepat mungkin

dan kemudian mengantisipasi kemungkinan kebangkrutan.

- 3) Pada beberapa industri, lembaga pemerintah bertanggung jawab atas operasinya (misalnya sektor pabrik). Sangat penting bagi lembaga pemerintah untuk mengidentifikasi tanda-tanda kebangkrutan lebih awal sehingga langkah-langkah yang diperlukan dapat diambil segera.
- 4) Akuntan, Karena akuntan akan menilai kemampuan perusahaan untuk bertahan, informasi tentang kelangsungan usaha sangat penting bagi akuntan.
- 5) Manajemen, *Financial distress* berarti munculnya biaya yang cukup besar yang terkait dengan kebangkrutan. Jika manajemen menemukan masalah keuangan lebih awal, mereka dapat mengurangi biaya dengan melakukan restrukturisasi keuangan atau merger.

d. Indikator *Financial distress*

Terdapat berbagai cara untuk melakukan pengujian bahwa suatu perusahaan mengalami *Financial distress*, seperti :

- 1) Adanya penghentian tenaga kerja atau tidak melakukan pembayaran deviden.
- 2) Interest Coverage Ratio.
- 3) Arus kas yang lebih kecil dari hutang jangka panjang saat ini.
- 4) Laba bersih operasi (net operating income) negatif.
- 5) Adanya perubahan harga ekuitas.

- 6) Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi.
- 7) Perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksi.
- 8) Perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang.
- 9) Mempunyai Earning Per Share (EPS) negatif

Financial distress harus dipisahkan berdasarkan tingkat kesulitannya seperti kesulitan keuangan ringan, sedang, dan berat. Prediksi *financial distress* berdasarkan kesulitan ini akan membantu pemangku kepentingan untuk mengambil tindakan perbaikan dengan lebih akurat (Farooq *et al.*, 2018). Arus kas masa depan yang fluktuatif dan *Leverage* yang tinggi dapat menyebabkan situasi di mana likuiditas perusahaan tidak cukup untuk sepenuhnya memenuhi kewajiban pembayaran yang ditetapkan secara kontrak. Hal ini meningkatkan risiko kebangkrutan dan perusahaan mungkin menghadapi biaya langsung dan tidak langsung dari kesulitan keuangan. Karena lindung nilai perusahaan menurunkan volatilitas arus kas dan juga kemungkinan gagal bayar, hal ini mengurangi biaya yang diharapkan dari kesulitan keuangan dan menambah nilai bagi perusahaan (Klingeberg *et al.*, 2018).

Perusahaan yang mengalami *Financial distress* pada tingkat paling

parah bisa saja berakhir pada kebangkrutan sehingga menurunkan ekspektasi investor terhadap keuntungan sehingga harga saham kemungkinan besar akan turun (Fachrudin & Ihsan, 2021).

B. Penelitian Terdahulu

Hasil dari beberapa penelitian berikut digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut :

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
1.	Saraswati & Suryantini, (2019) Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Firm size</i> , Profitabilitas Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5, Hal 2999-3027, ISSN : 2302-8912.	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : <i>Leverage</i> X2 : <i>Firm size</i> X3 : Profitabilitas	Regresi Logistik	1) Debt to equity ratio sebagai proksi dari <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> . 2) Ln (total asset) sebagai proksi dari <i>firm size</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> . 3) Return on asset sebagai proksi dari profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> .
2.	Maulid & Mahardika (2023) Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Dan <i>Firm size</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> (Studi Kasus pada	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : <i>Leverage</i>	Regresi Logistik	1) Variabel <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i> . 2) Profitabilitas berpengaruh negatif

No.	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
	Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020), e-Proceeding of Management : Vol.10, No.2, ISSN : 2355 – 9357.	X2 : Profitabilitas X3 : <i>Firm size</i>		terhadap keputusan <i>hedging</i> . 3) Variabel <i>firm size</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i> .
3.	Urip Wardoyo <i>et al.</i> , (2022) Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Perusahaan Dalam Mengambil Keputusan <i>Hedging</i> Menggunakan Instrumen Derivatif: Literature Review, ULIL ALBAB : Jurnal Ilmiah Multidisiplin Vol.1, No.7.	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : <i>Leverage</i> X2 : Likuiditas X3 : Profitabilitas	Literature Review	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> , likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan <i>hedging</i> menggunakan instrumen derivatif.
4.	Hernadianto & Sari, (2023) The Influence Of <i>Leverage</i> , Dividend Per Share, And Cash Flow Volatility On <i>Hedging</i> Decisions (Empirical Study of Manufacturing Companies in the Food and Beverage Industry Sub-Sector Listed on the IDX for the 2019-2021 Period). Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi Dan Keuangan, 4(3), 799–810.	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : <i>Leverage</i> X2 : Dividend Per Share X3 : Cash Flow	Analisis Regresi Logistik	Hasil penelitian menunjukkan bahwa : <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> . Dividend per share tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> . Cash flow volatility berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> . Hasil penelitian secara simultan variabel <i>Leverage</i> , dividend per share, dan cash flow volatility

No.	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
				berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> .
5.	Alamsyah & Aulia, (2021) Peran Informasi Akuntansi Dalam Memprediksi Keputusan Lindung Nilai (<i>Hedging</i>), Jurnal Riset Terapan Akuntansi, Vol. 5 No. 1, P-ISSN : 2579-969X ; E-ISSN : 2622-7940.	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : Likuiditas X2 : Volatilitas Arus Kas X3 : <i>Leverage</i>	Regresi Logistik	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan volatility arus kas memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai, sedangkan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Temuan penelitian yaitu informasi akuntansi mampu memprediksi perusahaan melakukan pengambilan keputusan lindung nilai, terutama perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas dan volatilitas arus kas yang tinggi cenderung mengurangi aktivitas transaksi lindung nilai.
6.	Nabiilah (2021), Determinasi Keputusan <i>Hedging</i> Perusahaan Publik Sektor Pertanian 2013-2019, Jurnal Ilmu Manajemen Volume 9 Nomor 2 Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Negeri	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : <i>Leverage</i> X2 : Likuiditas X3 : Profitabilitas	Regresi Logistik	Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh dalam mengambil keputusan <i>hedging</i> . <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> . <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh dalam mengambil keputusan

No.	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
	Surabaya.	X4 : Ukuran Perusahaan		<i>hedging</i> . Likuiditas tidak memiliki pengaruh dalam mengambil keputusan <i>hedging</i> . Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> .
7.	Fransisca & Ntasir (2019) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Lindung Nilai, Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, Volume I No. 3, Hal 462-470.	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Ukuran Perusahaan	Regresi Logistik	Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan lindung nilai. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai.
8.	Herawati & Abidin (2020) <i>The Effect of Profitability, Leverage, and Growth Opportunity on Hedging Activities in 2017 (Study on BUMN Listed on Indonesia Stock Exchange, Advances in Economics, Business and Management Research</i> , volume 135 3 rd Asia Pacific International Conference of Management and Business Science	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : Profitabilitas X2 : <i>Leverage</i> X3 : <i>Growth Opportunity</i>	Regresi Logistik	<i>The results show that Return on Assets affects the hedging activity, whereas Debt to Equity Ratio and Growth Opportunities do not affect hedging activities.</i>

No.	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
	(AICMBS 2019).			
9.	Estyari <i>et al.</i> , (2021) Determinan Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013 – 2014, Volume 10 – Issue 4, Print ISSN: 2621-7902, Online ISSN: 2548-3919.	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : <i>Leverage</i> X2 : Ukuran perusahaan X3 : Profitabilitas X4 : Likuiditas	Analisis Regresi Logistik	1) <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> . 2) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> . 3) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> . 4) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> .
10.	Mayasari & Rahayu (2021) Determinants of Derivative Instrument <i>Hedging</i> Decisions (Case Study of Manufacturing Companies listed on the ISSI 2014-2018 period), ProBank : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan ,Vol 1, No 1, ISSN : 2579-5597 (online), ISSN : 2252-	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : Likuiditas X2 : <i>Leverage</i> X3 : Profitabilitas X4 : <i>Firm size</i> X5 : <i>Growth Opportunity</i>	Analisis regresi logistik	Berdasarkan hasil penelitian secara simultan, Likuiditas (Current Ratio), <i>Leverage</i> (Debt to Equity Ratio), Profitabilitas (Ratio on Assets), <i>Firm size</i> , dan <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> instrumen derivatif. Sedangkan secara parsial, hanya variabel likuiditas

No.	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
	7885 (cetak).			(Current Ratio), Profitabilitas (Return on Assets), dan <i>Firm size</i> yang berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> instrumen derivatif pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2018.
11.	Sahara Novatania Yasmine & Mahardika (2023) Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Lindung Nilai pada Perusahaan Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021, Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi, Vol. 16, No. 2, pp. 322-331, p-ISSN : 1979-116X (print), e-ISSN : 2621-6248 (online).	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : Likuiditas X2 : Solvabilitas X3 : Profitabilitas	Regresi logistik	Berdasarkan hasil penelitian dapat diperoleh kesimpulan bahwa secara simultan maupun parsial, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
12.	Sakti & Suprihhadi (2018) Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Financial distress</i> , Dan Likuiditas	Y : Keputusan <i>Hedging</i>	Analisis regresi logistik	Hasil penelitian ini menunjukkan jika <i>Leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan

No.	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
	Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Manufaktur, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Volume 7, Nomor 4, e-ISSN : 2461-0593.	X1 : <i>Leverage</i> X2 : <i>Financial distress</i> X3 : Likuiditas		terhadap keputusan <i>hedging</i> . Variabel <i>Financial distress</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> . Variabel lainnya yakni likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> .
13.	Bodroastuti <i>et al.</i> , (2019) Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan <i>Hedging</i> Perusahaan Di Indonesia, Valid Jurnal Ilmiah, Vol. 16, No. 1, Hal 71-84.	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : <i>Firm size</i> X2 : <i>Financial distress</i> X3 : Likuiditas X4 : <i>Growth Opportunity</i> X5 : <i>Leverage</i>	Regresi logistik	Temuan penelitian menunjukkan bahwa <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan <i>hedging</i> perusahaan, sedangkan liquidity, <i>firm size</i> , <i>Financial distress</i> , <i>Leverage</i> , dan managerial ownership berpengaruh positif terhadap kebijakan <i>hedging</i> perusahaan. Temuan ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan manufaktur di BEI.
14.	Alya Muslim & Puruadani (2019) Analisis Faktor-Faktor	Y : Keputusan <i>Hedging</i>	Regresi logistik	Hasil pengujian menggunakan metode regresi logistik,

No.	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
	Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017), Sustainable Competitive Advantage-9 (Sca-9) Feb Unsoed	X1 : Market to book value X2 : Liquidity X3 : <i>Leverage</i> X4 : Growth opportunity X5 : Finnacial distress		menunjukkan hasil bahwa dari kelima variabel yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel yang berpengaruh terhadap probabilitas perusahaan untuk mengambil keputusan <i>hedging</i> . Variabel-variabel tersebut yang mempengaruhi aktivitas <i>hedging</i> adalah <i>Leverage</i> , <i>Growth Opportunity</i> , dan <i>Financial distress</i> .
15.	Yustika <i>et al.</i> , (2019) Pengaruh <i>Financial distress</i> , Growth Options, Institutional Ownership Terhadap Aktivitas <i>Hedging</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014 – 2016), Jurnal Eksplorasi Akuntansi, Vol. 1, No. 1, Seri C, Hal 388-403, ISSN : 2656-3649.	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : <i>Financial distress</i> X2 : Growth Options X3 : Institutional Ownership	Regresi Logistik	1) <i>Financial distress</i> tidak berpengaruh terhadap <i>hedging</i> . 2) Growth options berpengaruh signifikan positif terhadap <i>hedging</i> . 3) Institusional ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>hedging</i> .

No.	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
16.	Anniyati <i>et al.</i> , (2020) Pengaruh <i>Firm size</i> , <i>Financial distress</i> , Debt Level, Dan Managerial Ownership Terhadap Keputusan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Magister Manajemen, Vol. 9, Issue. 1, Print ISSN : 2621 – 7902, Online ISSN : 2548 – 3919.	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : <i>Firm size</i> X2 : <i>Financial distress</i> X3 : Debt Level X4 : Managerial Ownership	Regresi logistik	1) Variabel <i>firm size</i> dan managerial ownership berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> dan 2) <i>Financial distress</i> dan debt level berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i>
17.	Mahasari & Rahyuda, (2020) <i>The Effect of Firm size, Leverage, and Liquidity on Hedging Decisions of Consumer Goods Industry on the Indonesia Stock Exchange</i> , <i>American Journal of Humanities and Social Sciences Research</i> (AJHSSR), e-ISSN : 2378-703X Volume-4, Issue-10, pp-106-113.	Y : Keputusan <i>Hedging</i> X1 : <i>Firm size</i> X2 : <i>Leverage</i> X3 : Likuiditas	Analisis regresi logistik	<i>The results show that firm size has a positive significant effect on hedging decisions, Leverage has a negative insignificant effect on hedging decisions, and liquidity has a negative significant effect on hedging decisions.</i>

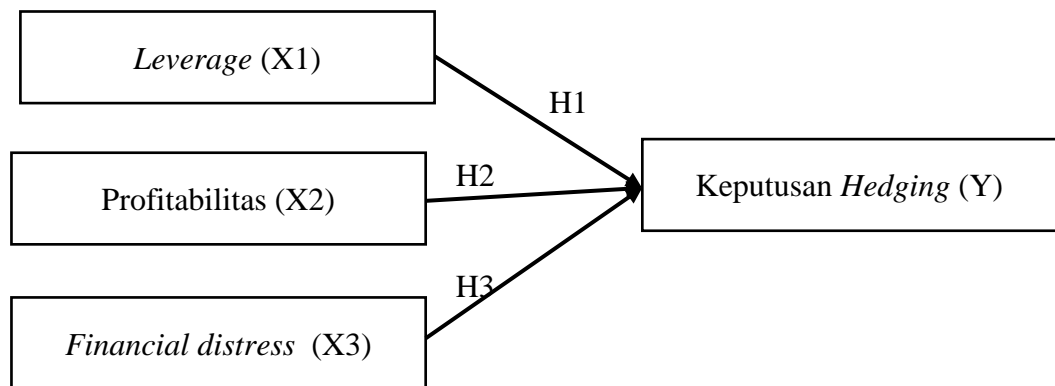
No.	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
18.	Primayudha <i>et al.</i> , (2023) <i>The Impact of Managerial Ownership and Financial Performance on Hedging Decisions</i> , <i>International Journal Of Finance & Banking Studies</i> , 12, (2), 13-21.	Y : Keputusan Hedging X1 : Managerial ownership X2 : Financial distress X3 : Company size X4 : Liquidity X5 : Leverage X5 : Profitability	Regresi logistik	<i>The results of this study are as follows: managerial ownership, Financial distress, and company size significantly affected hedging decisions; liquidity variables have a significant adverse impact on hedging decisions; other variables, namely Leverage, and profitability, do not affect hedging decisions because they are insignificant.</i>
19.	Ariana & Marlisa, (2021) <i>The Effect Of Rupiah Exchange Rate, Firm size, Leverage And Liquidity On Hedging Decision Making Using Derivative Instruments</i> , <i>International Journal Of Social Service And Research</i> , 1 (3), 280-293.	Y : Keputusan Hedging X1 : Risk X2 : Rupiah exchange rate X3 : Firm size X4 : Leverage X5 : Liquidity	Regresi logistik	<i>The test results show that the rupiah exchange rate has positive no significant effect on hedging decision making using derivative instruments. Firm size variable has a positive significant effect on hedging decision making using derivative instruments. The Leverage variable which is proxied by debt to ratio has a negative significant effect on hedging decision making using derivative</i>

No.	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
				<i>instruments. Liquidity which is proxied by current ratio has a negative significant effect on hedging decision making using derivative instruments.</i>
20.	Gewar <i>et al.</i> , (2020) <i>The Effect of Leverage, Managerial Ownership, And Dividend Policy On Hedging Decisions In Manufacturing Companies, American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)</i> , e-ISSN: 2378-703X Volume-4, Issue-1, pp-382-389.	Y : Keputusan Hedging X1 : Leverage X2 : Managerial ownership X3 : Dividend policy	Regresi logistik	<i>Leverage and managerial ownership have negative but not significant effect on hedging decisions with derivative instruments, while dividend policy has a significant positive effect on hedging decisions with derivative instruments. Companies with high dividend payout ratios can hedge if the company has exposure to changes in exchange rates.</i>

C. Kerangka Konseptual

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Leverage*, *Profitabilitas*, dan *Financial distress*. Sedangkan variabel dependennya adalah Keputusan *Hedging*. Berdasarkan kajian pustaka dan hubungan antara variabel yang telah dipaparkan, maka skema kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai

berikut :



Gambar 3 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan *Hedging*

Rasio solvabilitas, juga dikenal sebagai *Leverage*, adalah ukuran seberapa banyak utang perusahaan dapat didanai atau kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban baik dalam jangka pendek maupun panjang. Kebijakan *hedging* biasanya diterapkan oleh perusahaan yang memiliki utang yang lebih besar dalam struktur modalnya. Jika ada rasio *Leverage* yang tinggi, itu menunjukkan bahwa perusahaan sedang menghadapi risiko *Financial distress*; kebijakan *hedging* dapat membantu mengurangi kemungkinan terjadinya biaya kesulitan finansial, juga dikenal sebagai biaya kesulitan finansial, dengan mengurangi fluktuasi arus kas atau laba akuntansi.

Penggunaan hutang sebagai *Leverage* perusahaan menyebabkan rasio *Leverage* meningkat, peningkatan *Leverage* juga berguna untuk mengurangi pajak perusahaan akibat meningkatnya biaya bunga.

Berdasarkan uraian tersebut, peningkatan *Leverage* dapat mengurangi kemungkinan keputusan lindung nilai derivatif (Gewar *et al.*, 2020). *Leverage* memiliki efek yang positif dan signifikan.

H1 = *Leverage* Berpengaruh Terhadap Keputusan *Hedging*

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan *Hedging*

Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan, yang menunjukkan seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan asetnya. Keuntungan berdasarkan penggunaan aset. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih mudah terhindar dari risiko *Financial distress*, sehingga mereka cenderung tidak terlibat dalam aktivitas *hedging*. Hubungan antara keputusan *hedging* dan profitabilitas negatif. Semakin besar profitabilitas, maka Perusahaan cenderung tidak mengalami masalah keuangan.

H2 = Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Keputusan *Hedging*

3. Pengaruh *Financial distress* terhadap Keputusan *Hedging*

Gejala awal kebangkrutan perusahaan adalah kesulitan keuangan, juga dikenal sebagai tekanan keuangan. Kesulitan keuangan, adalah ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan memenuhi tanggung jawabnya. Setelah kebangkrutan atau likuidasi, kondisi keuangan menjadi lebih buruk. Tahap ini dikenal sebagai *Financial distress* karena perusahaan tidak memiliki dana untuk membayar kewajiban yang telah matang. *Financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

H3 = *Financial distress* Berpengaruh Terhadap Keputusan *Hedging*