

Firm Size dan Debt to Equity Ratio dalam Mempengaruhi Keputusan Menggunakan Instrumen Derivatif untuk Aktivitas Lindung Nilai (Hedging)

Rani Rodiah Rahmalia^{1*}, Widya Febryari Anita², Madjidainun Rahma³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi, Universitas Singaperbangsa Karawang

*Correspondence author: 12010631030113@student.unsika.ac.id

ABSTRACT

This research is intended to find out how the reasons for firm size and debt to equity ratio can influence the decision to use derivative instruments for hedging activities. The researcher used a purposive sampling technique, namely examining a sample of automotive sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The analytical method used logistic regression analysis using SPSS 26 software. The results showed that firm size had a negative and significant effect on hedging decisions while debt to equity ratio has a positive and significant effect on hedging decisions. The Nagelkerke R Square value is 0.451 and Cox & Snell R Square is 0.338, which indicates that the ability of the independent variable to explain the dependent variable is 0.338 or 33.8% and there are 66.2% other factors outside the model that explain the dependent variable.

ARTICLE INFO:

Keywords:

Firm Size; Debt to Equity Ratio; Derivative Instruments; Hedging.

PENDAHULUAN

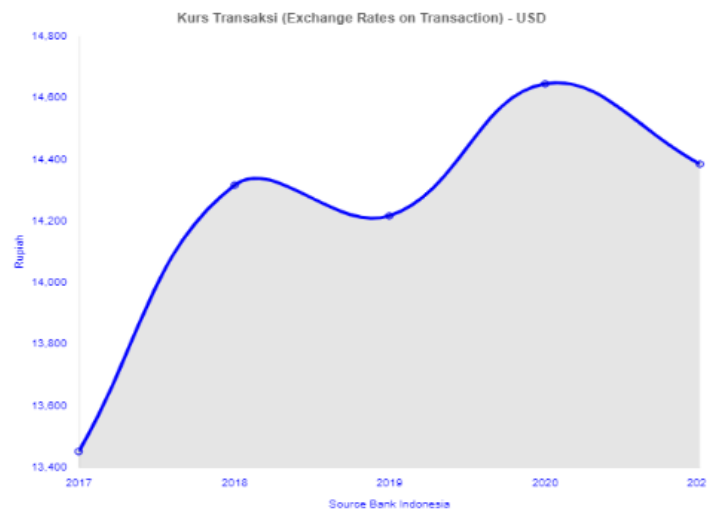
Dalam menjalankan operasionalnya, perusahaan tidak hanya melakukan transaksi dalam negeri, tetapi juga bisa dilakukan di luar negeri yakni melalui perdagangan internasional (Oktavianti, 2020). Perdagangan internasional bisa memberikan dampak meningkatnya persaingan dan ketidakstabilan harga pasar yang dapat mengakibatkan tingginya risiko bisnis yang harus ditanggung perusahaan (Verawaty et al., 2020) terutama dalam finansial. Setiap perusahaan yang melakukan transaksi internasional dapat terkena dampak risiko kurs tukar (Melissa Aristya, 2020) karena risiko yang paling tinggi dalam transaksi internasional yaitu risiko dari ketidakstabilan kurs valuta asing (Maghfiroh, 2020) setiap harinya.

Risiko perubahan nilai tukar mata uang dalam perdagangan internasional (Hariyati, 2018) dikarenakan penggunaan mata uang di setiap negara berbeda-beda. Kurs adalah sebuah kontrak atau nilai tukar mata uang yang digunakan dalam pembayaran antara dua negara yang bertransaksi (Setiawan & Mahardika, 2019). Di Indonesia, mata uang Dollar Amerika Serikat (USD) sering digunakan dalam transaksi internasional (Oktavianti, 2020). Dalam menghitung konversi mata uang asing pada laporan keuangan perusahaan, yang digunakan adalah Kurs Tengah Bank Indonesia (BI). Berikut merupakan trend Kurs Tengah tahunan Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat selama periode penelitian yakni dari tahun 2017 sampai 2021.

Pada **Gambar. 1** menunjukkan bahwa berdasarkan data Kurs Tengah BI tahunan di 2017, nilai kurs Indonesia terhadap Dollar Amerika adalah sebesar Rp13.384,-. Sedangkan di tahun 2018, Kurs Tengah BI tahunan melemah 6,4% dibandingkan tahun sebelumnya menjadi

Rp14.246,-. Pada tahun 2019, Kurs Tengah BI tahunan sebesar Rp14.146,- dan melemah 3,01% di tahun 2020 menjadi sebesar Rp14.572,-. Pada tahun 2021, Kurs Tengah BI tahunan kembali menguat 1,8% menjadi Rp14.311,-. Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS terus mengalami fluktuasi, nilai Rupiah yang semakin lemah dapat menyebabkan jumlah aset perusahaan dalam mata uang asing mengalami perubahan nilai (Oktavianti, 2020). Akun yang kemungkinan mengalami perubahan nilai dan berpengaruh terhadap nilai aset apabila di konversi kedalam nilai tukar akan berubah yakni pos utang, piutang, dan transaksi penjualan dalam mata uang asing.

Gambar. 1 Kurs Rupiah Terhadap Dollar (2017-2021)



Sumber: Bank Indonesia (2022)

Penggunaan instrumen keuangan derivatif merupakan salah satu langkah dalam mitigasi risiko untuk dampak negatif perubahan kurs mata uang asing. Menurut (Kurniawan, Dimas Prasetyo, Nadia, 2018), derivatif adalah sebuah kontrak perjanjian antara dua pihak dalam transaksi jual beli sejumlah aset komoditas maupun keuangan dimana harganya telah ditetapkan oleh kedua belah pihak pelaku transaksi pada masa kontrak dilakukan atau *present value*, yang mana untuk penggunaannya adalah di masa yang akan datang atau *future value*. Instrumen derivatif yang dimiliki oleh perusahaan ini untuk melakukan aktivitas *hedging* atau lindung nilai (Melissa Aristya, 2020). Keputusan menggunakan instrumen derivatif dalam aktivitas *hedging* bisa meminimalisir adanya fluktuasi risiko eksternal seperti ketidakstabilan nilai mata uang, besarnya suku bunga, dan harga komoditas (Utomo, Lianawati, 2000) dalam (Setiawan & Mahardika, 2019). Keputusan lindung nilai dilakukan dengan harapan dapat membantu meminimalisir risiko yang akan terjadi atas pergerakan nilai mata uang yang cenderung berfluktuasi (Feni Paramadita, Kurnia, Febrial, 2021).

Salah satu pertimbangan perusahaan untuk melakukan *hedging* adalah melalui skala ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung akan melaksanakan lindung nilai (Setiawan & Mahardika, 2019) karena pastinya risiko yang dialami perusahaan akan lebih besar (Sprcic, D.M. Sevic, 2012). Risiko finansial yang tinggi dapat berupa sumber

pendanaan dari hutang yang dapat di proksikan dengan *debt to equity ratio*. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka akan membuat risiko yang ditanggung oleh perusahaan semakin tinggi (Marsel et al., 2018). Untuk mencegah risiko-risiko yang membuat sebuah perusahaan bangkrut, salah satunya dengan melakukan aktivitas lindung nilai (Marsel et al., 2018).

Atas dasar latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk membahas mengenai bagaimana *firm size* dan *debt to equity ratio* dapat mempengaruhi perusahaan dalam mengambil keputusan menggunakan instrumen derivatif untuk aktivitas lindung nilai dalam melindungi nilai asetnya ketika fluktuasi kurs nilai tukar terjadi setiap tahunnya pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif. Selain itu, adanya *gap research* dari penelitian terdahulu membuat peneliti kembali melakukan penelitian dengan judul yang hampir sama, dimana diharapkan mampu mencari variasi hasil yang dapat di interpretasikan. Untuk itu, peneliti mengambil judul penelitian “*Firm Size dan Debt to Equity Ratio dalam Mempengaruhi Keputusan Menggunakan Instrumen Derivatif Untuk Aktivitas Lindung Nilai (Hedging)*” pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif periode 2017 sampai 2021.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Lindung Nilai (*Hedging*)

Menurut (Setiawan & Mahardika, 2019), keputusan menggunakan instrumen derivatif maupun instrumen keuangan lainnya dengan tujuan untuk melindungi kegiatan operasional perusahaan dari risiko kemungkinan terjadi perubahan *fair value* dari aset maupun liabilitas merupakan aktivitas lindung nilai atau *hedging* yang mana dalam penggunaannya akan mempengaruhi laporan laba rugi perusahaan. Pada penelitian ini, keputusan lindung nilai menjadi variabel dependen dan dinilai dengan menggunakan variabel *dummy* dengan skala kategori 1 dan 0.

Instrumen Derivatif

Yang dimaksud dengan efek derivatif (*derivative security*) adalah aset keuangan yang memiliki hak klaim atas aset keuangan yang lain (Ross, 2016) dalam (Melissa Aristya, 2020). Nilai derivatif menjadi alat yang cukup kuat dan salah satu fungsi utama untuk melakukan aktivitas *hedging* atau spekulasi karena bergantung dengan sekuritas derivatif lainnya, yang dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang akan terjadi. Lindung nilai bukan merupakan sarana optimalisasi *return* untuk semua portofolio yang dimiliki perusahaan, tapi sebuah teknik untuk memitigasi sumber risiko tertentu (Melissa Aristya, 2020) seperti fluktuasi kurs valuta asing atau ketidakstabilan harga komoditas barang ekspor impor.

***Firm Size* (Ukuran Perusahaan)**

Perusahaan dengan *firm size* yang lebih besar cenderung melakukan transaksi internasional, maka dari itu risiko terpapar fluktuasi kurs tukar mata uang asing akan semakin

besar jika transaksi dengan luar negeri meningkat (Melissa Aristya, 2020). Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi manfaat dari manajemen risiko dan entitas dengan ukuran yang lebih besar akan cenderung menggunakan *hedging*. Perusahaan akan menghindari pembiayaan eksternal yang mahal dan akan memilih *hedging* untuk mengurangi risiko (Fransisca & Natsir, 2019). Ukuran perusahaan yang semakin besar, maka keputusan perusahaan untuk melakukan aktivitas *hedging* akan meningkat (Setiawan & Mahardika, 2019). Rumus dalam mencari *firm size* yaitu:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Debt to Equity Ratio

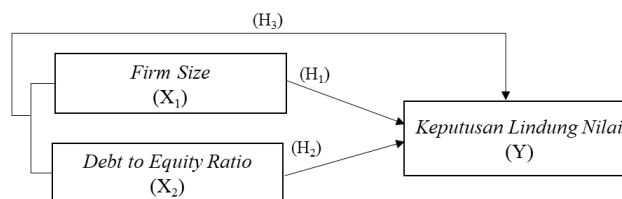
Liabilitas atau utang merupakan salah satu sumber pendanaan yang digunakan untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Namun tingginya persentase tingkat hutang terhadap ekuitas pemilik, maka akan menimbulkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan semakin besar (Marsel et al., 2018).

Denominasi valuta asing yang menjadi komponen terbesar dalam aset dan liabilitas keuangan akan menimbulkan dampak risiko lebih tinggi untuk perusahaan, sehingga perusahaan akan mengusahakan mitigasi untuk meminimalisir adanya kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan dengan melakukan keputusan *hedging* (Melissa Aristya, 2020). Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Hipotesis Penelitian

Gambar. 2 Kerangka Pemikiran



Sumber: Diolah peneliti (2022)

***Firm Size* dalam Mempengaruhi Keputusan untuk Aktivitas Lindung Nilai**

Perusahaan dengan *firm size* yang lebih besar cenderung melakukan transaksi internasional, maka dari itu risiko terpapar fluktuasi kurs tukar mata uang asing akan semakin besar jika transaksi dengan luar negeri meningkat (Melissa Aristya, 2020). Dalam melindungi nilai asetnya, perusahaan cenderung bertindak hati-hati dalam pengelolaan perusahaan sehingga menjadikan *hedging* sebagai suatu manajemen risiko (Kelvin Frensens, Idham Cholid, 2017) untuk meminimalisir risiko pada nilai aset yang kemungkinan akan terjadi. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Melissa Aristya, 2020) dan (Maghfiroh, 2020) menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan melakukan aktivitas lindung nilai.

H₁: *Firm Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan dalam melakukan aktivitas lindung nilai

***Debt to Equity Ratio* dalam Mempengaruhi Keputusan untuk Aktivitas Lindung Nilai**

Dalam meningkatkan kinerja dari perusahaan, salah satu sumber alternatif pendanaan adalah menggunakan utang, tetapi semakin tinggi tingkat utang dapat berdampak buruk (Saraswati & Suryantini, 2019) karena akan timbul kewajiban bagi perusahaan. Jika hutang yang dimiliki oleh perusahaan didenominasi menggunakan mata uang asing, maka perusahaan perlu menggunakan *hedging* dalam melindungi nilai dari hutang tersebut agar tidak mengalami peningkatan akibat adanya fluktuasi dari nilai tukar (Oktavianti, 2020) ketika mata uang domestik melemah dari kurs valuta asing. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Maghfiroh, 2020) dan (Saraswati & Suryantini, 2019) dimana hasil penelitiannya adalah *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan melakukan aktivitas lindung nilai.

H₂: *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan dalam melakukan aktivitas lindung nilai

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Peneliti menggunakan pemilihan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* atau memilih sampel sesuai kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti, dan menjadikan sampel tersebut sebagai sampel yang bersifat representatif untuk mendapatkan hasil analisis. Adapun kriteria penentu dalam sampel ini adalah sebagai berikut:

Tabel. 1 Populasi dan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021	57
Perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen yang secara periodik mempublikasikan laporan keuangan <i>audited</i> dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian (2017-2021)	12
Jumlah sampel secara keseluruhan (5 tahun)	60
<i>Reduce data</i> untuk memperbaiki model data	(6)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	54

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Operasional Variabel

Penelitian dilakukan untuk mengetahui bagaimana *firm size* dan *debt to equity ratio* dapat mempengaruhi keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif periode 2017-2020 di Bursa Efek Indonesia. Variabel *dependent* dalam penelitian ini yaitu keputusan lindung nilai dan variabel *independent* terdiri dari *firm size* (ukuran perusahaan) dan *debt to equity ratio*.

Tabel. 2 Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala Ukur
Variabel Dependen Keputusan Lindung Nilai (Y)	Strategi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sebagai bentuk mitigasi risiko ketidakstabilan nilai tukar mata uang, harga komoditas, maupun besarnya tingkat suku bunga. <i>Hedging</i> dapat dilakukan perusahaan dengan menggunakan instrumen derivatif (Verawaty et al., 2020).	Melakukan <i>hedging</i> = 1 Tidak melakukan <i>hedging</i> = 0	Rasio
Variabel Independen: 1. <i>Firm Size</i> (X ₁) 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> (X ₂)	1. Ukuran perusahaan yang digambarkan melalui besarnya total aset yang dimiliki (Verawaty et al., 2020). 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> diukur melalui komparasi antara liabilitas yang dimiliki perusahaan dengan ekuitas pemilik (Verawaty et al., 2020).	1. Ln(Total Asset) 2. Total Utang dan Total Ekuitas	Rasio

Sumber: Diolah peneliti (2022)

Metode Analisis Data

Dalam analisis data penelitian, peneliti menggunakan analisis regresi logistik (*logistic regression*) dengan bantuan pengolahan data Software SPSS (*Statistical Package For Social Science*) versi 26. Metode ini sangat sesuai untuk variabel dependen yang berupa variabel *dummy* yang mana ditentukan berdasarkan kategori skala 0 dan 1.

Analisis regresi logistik tidak perlu memnuhi tingkat distribusi normal dalam variabel independen (Ghozali, 2018). Oleh karena itu, dalam analisis regresi logistik tidak diperlukan uji asumsi klasik pada variabel independennya. Analisis regresi logistik memiliki empat pengujian diantaranya, yaitu Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*), Menguji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*), Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*) dan Matriks Klasifikasi (Ghozali, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Analisis Penelitian

Hosmer and Lemeshow's goodness of fit**Tabel. 3 Uji Hosmer dan Lemeshow Goodness of Fit**

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	11,588	8	,171

Sumber: Diolah SPSS 26 oleh Peneliti (2022)

Hasil pengujian untuk uji *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit* (**Tabel. 3**) menunjukkan bahwa hasil dari *chi-square* sebesar 11,588 dengan tingkat signifikansi 0,171 ($0,171 > 0,05$) yang artinya model yang diuji cocok dengan data dan layak untuk digunakan pada analisis selanjutnya. **Overall model fit**

Tabel. 4 Block 0 : Beginning Block

Iteration History^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	74,563	-,148
	2	74,563	-,148
a. Constant is included in the model.			
b. Initial -2 Log Likelihood: 74,563			
c. Estimation terminated at iteration number 2 because parameter estimates changed by less than ,001.			

Sumber: Diolah SPSS 26 oleh Peneliti (2022)

Tabel. 5 Block 1 : Method = Enter

Iteration History ^{a,b,c,d}					
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients		
			Constant	Firm Size (X1)	Debt to Equity Ratio (X2)
Step 1	1	55,259	6,126	-1,980	1,039
	2	52,527	9,483	-3,097	1,592
	3	52,314	10,824	-3,543	1,798
	4	52,313	10,960	-3,588	1,817
	5	52,313	10,961	-3,589	1,817
	6	52,313	10,961	-3,589	1,817
a. Method: Enter					
b. Constant is included in the model.					
c. Initial -2 Log Likelihood: 74,563					
d. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.					

Sumber: Diolah SPSS 26 oleh Peneliti (2022)

Pada **Tabel. 4** menghasilkan nilai *-2 Log likelihood* pada **Block 0: Beginning Block** adalah sebesar 74,563 (*-2 Log Likelihood* (74,563) > *Chi-Square* (X2) tabel (70.9935) sehingga H_0 ditolak; model tidak fit dengan data). Sedangkan nilai *-2 Log likelihood* pada **Block 1 : Method = Enter** pada bagian akhir (**Tabel. 5**) adalah sebesar 52,313 (*-2 Log Likelihood* (52,313) < *Chi-Square* (X2) tabel (68.6693) sehingga H_0 diterima; model fit dengan data setelah variabel independen berkontribusi). Model regresi penelitian ini adalah model regresi yang baik karena nilai *-2 Log likelihood* semakin kecil dari tabel **Block 0: Beginning Block** ke tabel **Block 1 : Method = Enter**.

Omnibus Test (Hasil Uji Model Koefisien Secara Simultan)

Tabel. 6 Omnibus Test of Model Coefficients

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	22,250	2	,000

	Block	22,250	2	,000
	Mode 1	22,250	2	,000

Sumber: Diolah SPSS 26 oleh Peneliti (2022)

Hasil uji model koefisien regresi dalam **Tabel. 6** menunjukkan bahwa Nilai *Chi-Square* (X2) 22,250 > *Chi-Square* (X2) tabel (*degree of freedom* = 2) yaitu 5,991 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) sehingga menolak H_0 . Atas hasil pengujian *omnibus test of model coefficients* tersebut dapat diinterpretasikan bahwa adanya kontribusi variabel independen dapat memberikan pengaruh nyata untuk model data sehingga model dinyatakan fit sehingga teridentifikasi adanya pengaruh simultan dalam mempengaruhi variabel dependennya.

Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 di tolak dan H_3 diterima, yang berarti bahwa *firm size* dan *debt to equity* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif dalam aktivitas lindung nilai pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif periode 2017 sampai dengan 2021.

Cox and Snell R2

Tabel. 7 Uji Cox and Snell R²

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	52,313 ^a	,338	,451
a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.			

Sumber: Diolah SPSS 26 oleh Peneliti (2022)

Pada **Tabel. 7** menghasilkan Nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,451 dan *Cox & Snell R Square* 0,338. Dapat diinterpretasikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 0,338 atau 33,8% dan terdapat $100\% - 33,8\% = 66,2\%$ faktor lain yang tidak diteliti oleh peneliti..

Analisis Regresi Logistik

Tabel. 8 Hasil Uji Hipotesis

Variables in the Equation						
		B	S.E.	Wald	df	Sig.
Step 1 ^a	Firm Size (X1)	-3,589	1,473	5,933	1	,015
	Debt to Equity Ratio (X2)	1,817	,531	11,730	1	,001

Constant	10,961	4,458	6,045	1	,014
a. Variable(s) entered on step 1: Firm Size, Debt to Equity Ratio.					

Sumber: Diolah SPSS 26 oleh Peneliti (2022)

Berdasarkan tabel *Variables in the Equation* tersebut, dapat dibentuk persamaan model regresi yaitu sebagai berikut:

$$Y (\text{Keputusan Hedging}) = 10,961 + -3,589 (\text{FS}) + 1,817 (\text{DER})$$

Berdasarkan **Tabel. 8**, hasil analisis regresi logistik dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 10,961 menunjukkan bahwa jika variabel independen yakni *firm size* dan *debt to equity ratio* nilainya konstan, maka kemungkinan pengambilan keputusan menggunakan instrumen derivatif untuk aktivitas lindung nilai bagi perusahaan manufaktur sub sektor otomotif periode 2017 sampai 2021 meningkat sebesar 10,961 satuan.
2. Nilai koefisien regresi pada variabel *firm size* sebesar -3,589, yang berarti setiap adanya peningkatan 1 satuan pada *firm size*, maka kemungkinan pengambilan keputusan menggunakan instrumen derivatif untuk aktivitas lindung nilai bagi perusahaan manufaktur sub sektor otomotif periode 2017 sampai 2021 menurun sebesar 3,589 satuan (variabel *debt to equity ratio* konstan).
3. Nilai koefisien regresi pada variabel *debt to equity ratio* sebesar 1,817, yang berarti setiap adanya kenaikan 1 satuan pada *debt to equity ratio*, maka kemungkinan pengambilan keputusan menggunakan instrumen derivatif untuk aktivitas lindung nilai bagi perusahaan manufaktur sub sektor otomotif periode 2017 sampai 2021 meningkat sebesar 1,817 satuan (variabel *firm size* konstan).

Hasil uji parameter dalam **Tabel. 8** menunjukkan bahwa:

1. Nilai signifikansi dari hasil uji regresi logistik untuk *firm size* adalah 0,015 ($0,015 < 0,05$) yang berarti bahwa variabel *firm size* berpengaruh negatif (koefisien regresi = -3,589) dan signifikan. Atas hasil uji tersebut, H_1 di tolak dan H_0 diterima dimana hipotesis (H_0) menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap keputusan menggunakan instrumen derivatif untuk aktivitas lindung nilai.
2. Nilai signifikansi dari hasil uji regresi logistik untuk *debt to equity ratio* adalah 0,001 ($0,001 < 0,05$) yang berarti bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif (koefisien regresi = 1,817) dan signifikan. Atas hasil uji tersebut, H_0 di tolak dan H_2 diterima dimana hipotesis (H_2) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap keputusan menggunakan instrumen derivatif untuk aktivitas lindung nilai.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) Terhadap Keputusan Lindung Nilai

Hasil penelitian dari 54 sampel data perusahaan yang diteliti pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif periode 2017-2021 oleh peneliti menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif (koefisien regresi = -3,589) dan signifikan ($p\text{-value} < \text{significant of level}$ ($0,015 < 0,05$)) terhadap keputusan menggunakan instrumen derivatif untuk aktivitas lindung nilai (*hedging*) (H_1 di tolak dan H_0 diterima).

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ni Putu Candra Krisdian & Ida Bagus Badjra, 2017) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Melissa Aristya, 2020) dan (Maghfiroh, 2020) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan aktivitas lindung nilai.

Hasil penelitian dapat membuktikan teori dari (Ni Putu Candra Krisdian & Ida Bagus Badjra, 2017) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan total aset yang besar tidak memiliki kecenderungan untuk menggunakan derivatif untuk aktivitas lindung nilai, namun cenderung menggunakan kelebihan likuiditas untuk menyerap perubahan yang tidak diperkirakan dalam risiko kurs mata uang asing dan bunga.

Perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang diteliti oleh peneliti dengan sampel periode penelitian 2017 sampai dengan 2021, menggunakan instrumen derivatif dalam aktivitas lindung nilai sebagai langkah alternatif dalam mengurangi risiko mata uang asing dan berusaha menyeimbangkan kerugian kurs dengan menyeimbangkan jumlah penerimaan dan pengeluaran dalam mata uang yang sama. Instrumen derivatif yang digunakan oleh perusahaan manufaktur sub sektor otomotif hanya apabila memenuhi persyaratan sesuai dengan manajemen perusahaan dan dianggap menguntungkan bagi perusahaan dan entitas anak perusahaan.

Dalam memitigasi risiko fluktuasi kurs valuta asing maupun kenaikan harga komoditas, dalam sampel perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang diteliti cenderung merasa cukup mempunyai kelebihan likuiditas karena jumlah aset yang lebih besar. Selain dari pada itu, perusahaan manufaktur sub sektor otomotif merasa cukup memiliki aset dalam mata uang asing yang tersedia untuk mengupayakan aset tersebut dapat meminimalisir risiko kerugian kurs yang kemungkinan akan terjadi.

Aktivitas lindung nilai bukan menjadi mitigasi risiko utama untuk meminimalisir risiko fluktuasi kurs valuta asing maupun harga komoditas ekspor impor berdasarkan skala ukuran perusahaan, sehingga semakin besar ukuran perusahaan (*firm size*) manufaktur sub sektor otomotif akan semakin memperketat manajemen risiko dalam memanfaatkan kelebihan likuiditas perusahaan untuk meminimalisir risiko fluktuasi kurs maupun harga komoditas, yang mana keputusan menggunakan instrumen derivatif untuk aktivitas lindung nilai akan semakin menurun.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Keputusan Lindung Nilai

Hasil penelitian dari 54 sampel data perusahaan yang diteliti pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif periode 2017-2021 oleh peneliti menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif (koefisien regresi = 1,817) dan signifikan ($p\text{-value} < \text{significant of level}$ ($0,001 < 0,05$)) terhadap keputusan menggunakan instrumen derivatif untuk aktivitas lindung nilai (*hedging*) (H_0 di tolak dan H_2 diterima).

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maghfiroh, 2020) dan (Saraswati & Suryantini, 2019) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Berbanding terbalik dengan penelitian

yang dilakukan oleh (Verawaty et al., 2020) dan (Melissa Aristya, 2020) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan aktivitas lindung nilai.

Hasil penelitian ini dapat membuktikan teori dari (Saraswati & Suryantini, 2019) yang menyatakan bahwa tingkat utang yang semakin tinggi mengharuskan perusahaan perlu mitigasi risiko yang ketat dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan terkhusus saat melakukan transaksi internasional sebagai bentuk penghindaran risiko dari fluktuasi kurs valuta asing, atas dasar hal tersebut perusahaan akan lebih cenderung menggunakan lindung nilai guna meminimalisir risiko yang kemungkinan timbul akibat adanya ketidakstabilan nilai tukar mata uang yang akan berdampak pada perusahaan.

Dalam manajemen liabilitas atau utang, perusahaan manufaktur sub sektor otomotif menggunakan instrumen keuangan derivatif, seperti *cross currency* dan *interest rate swap* sebagai bagian dari aktivitas manajemen aset dan liabilitas untuk melindungi dampak risiko mata uang asing dan risiko tingkat suku bunga. Perusahaan menerapkan akuntansi lindung nilai arus kas pada saat transaksi tersebut memenuhi kriteria perlakuan akuntansi lindung nilai. Sehingga semakin tinggi *debt to equity ratio* dalam perusahaan, manajemen liabilitas untuk meminimalisir risiko transaksi mata uang asing dalam keputusan menggunakan instrumen derivatif untuk aktivitas lindung nilai akan semakin tinggi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari *leverage* dan profitabilitas terhadap penghindaran pajak dengan dimoderasi oleh proporsi komisaris independen. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan pertambangan sektor batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2016 – 2019. Hasil penelitian dengan menggunakan uji regresi berganda menunjukkan bahwa, variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap penghindaran pajak, dan variabel profitabilitas dengan menggunakan ROA berpengaruh negatif terhadap penghindaran pajak. Selain itu, didalam penelitian ini tidak berhasil membuktikan variabel proporsi komisaris sebagai variabel moderasi yang memberikan penguatan atau pelemahan terhadap pengaruh ke penghindaran pajak. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu hanya menggunakan dua variabel independent saja, sehingga hasil koefisien determinasi model penelitian juga rendah. Oleh karena itu bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lainnya seperti *corporate social responsibility*, tingkat manajemen laba yang dilakukan perusahaan, atau tingkat kualitas audit yang dapat mempengaruhi terhadap penghindaran pajak. Selain itu penelitian ini juga belum berhasil membuktikan pengaruh dari variabel moderasi proporsi komisaris independen, sehingga penelitian selanjutnya dapat menguji secara langsung terlebih dahulu dari proporsi komisaris terhadap penghindaran pajak.

DAFTAR PUSTAKA

Feni Paramadita, Kurnia, Febrial, P. (2021). Pengaruh Leverage, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Lindung Nilai (hedging) Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek. E-Proceeding of Management : Vol.8, No.5 Oktober 2021 | Page 5204, 8(5).

- Fransisca, F., & Natsir, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Lindung Nilai. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(3), 462. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i3.5357>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 35. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hariyati. (2018). KONTRIBUSI LEVERAGE, MARKET TO BOOK VALUE, FIRM SIZE, DAN CASH HOLDING TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2014-2016.
- Kelvin Frensen, Idham Cholid, K. S. (2017). Analisis Pengaruh Debt Equity Ratio, Firm Size, Growth Opportunity, Dan Liquidity Ratio Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Kompas 100 Periode 2015-2017. 1–13.
- Kurniawan, Dimas Prasetyo, Nadia, A. (2018). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 6(1), 1-11.
- Maghfiroh, L. (2020). Pengaruh leverage, likuiditas, growth opportunity, financial distress, firm size, terhadap keputusan hedging.
- Marsel, A., Morasa, J., & Lambey, R. (2018). Analisis Pengaruh Firm Size, Debt To Equity Ratio Dan Loan To Deposit Ratio Terhadap Keputusan Lindung Nilai Pada Perusahaan Perbankan Indonesia (Studi Empiris Pada Bank Umum Devisa Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(3), 68–78. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/view/20340>
- Melissa Aristya, W. H. E. (2020). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEPUTUSAN HEDGING DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018). *Gastronomía Ecuatoriana y Turismo Local.*, 1(69), 5–24.
- Ni Putu Candra Krisdian, & Ida Bagus Badjra. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1452–1477.
- Oktavianti, H. Y. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, VOLATILITAS ARUS KAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEPUTUSAN LINDUNG NILAI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018. *Kaos GL Dergisi*, 8(75), 147–154. <https://doi.org/10.1016/j.jnc.2020.125798><https://doi.org/10.1016/j.smr.2020.02.002><https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049><https://doi.wiley.com/10.1002/anie.197505391><https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205>
- Ross, S. A. et al. (2016). Pengantar Keuangan Perusahaan buku satu (Saraswati. Ratna, Penerjemah).
- Saraswati, A. P. S., & Suryantini, N. P. S. (2019). PENGARUH LEVERAGE, FIRM SIZE, PROFITABILITAS TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 2999. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p15>
- Setiawan, I. G. A. N. A. P., & Mahardika, D. P. K. (2019). ANALISIS PENGARUH MARKET TO BOOK VALUE, FIRM SIZE DAN PROFITABILITAS TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN LINDUNG NILAI (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014–2017). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 124–140.

- <https://doi.org/10.23887/jia.v4i1.17055>
- Sprcic, D.M. Sevic, Z. (2012). Determinants of corporate hedging decision: Evidence from Croatian and Slovenian companies. *Research in International Business and Finance* 26 (2012) 1– 25.
- Utomo, Lianawati, L. (2000). Instrumen Derivatif: Pengendalian dalam Strategi Manajemen Risiko Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. 2(1), h:53-68.
- Verawaty, V., Jaya, A. K., & Megawati, M. (2020). Determinan Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Manufaktur. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 15(1), 9–26. <https://doi.org/10.24127/akuisisi.v15i1.281>
- www.idx.co.id
- www.bi.go.id