

GROWTH OPPORTUNITY DAN RISIKO NILAI TUKAR TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN *FINANCIAL HEDGING* SEBAGAI MODERASI

Jeffry Suhartono¹, Lindrawati Lindrawati^{2*}

^{1,2} Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, Dinoyo 42-44, Surabaya-60265, Indonesia

Email : lindrawati@ukwms.ac.id*

*Penulis Korespondensi

Artikel Info

Diterima : 09-05-2024

Direvisi : 15-05-2024

Disetujui: 30-05-2024

Publikasi : 31-05-2024

Kata Kunci:
profitabilitas,
growth opportunity,
risiko nilai
tukar,
financial hedging

Abstrak

Profitabilitas sangat penting untuk keberlangsungan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi bisa didapat dari nilai *growth opportunity* yang tinggi. Perusahaan yang bertumbuh akan ekspansi dan melakukan perdagangan internasional. Transaksi antar negara bisa menyebabkan risiko karena nilai mata uang antar negara yang tidak stabil, sehingga untuk meminimalkan risiko, perusahaan dapat melakukan lindung nilai dengan *financial hedging*. Tujuan penelitian ialah menganalisis *growth opportunity* dan risiko nilai tukar pada profitabilitas dengan *financial hedging* sebagai moderasi. Desain penelitian kuantitatif, menggunakan data berupa laporan tahunan dan ringkasan saham penutupan tahun. Objek penelitian ialah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dengan kriteria terdaftar berturut-turut 2020-2022, menggunakan mata uang rupiah, dan tidak mengalami kerugian, dimana diperoleh 150 observasi. Teknik analisis data yang digunakan ialah regresi linier berganda dan moderasi. Analisis penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas, risiko nilai tukar tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, dan *financial hedging* tidak mampu memoderasi pengaruh risiko nilai tukar terhadap profitabilitas. Meskipun *financial hedging* dalam penelitian ini tidak terbukti, namun manajemen tetap disarankan meminimalkan risiko perusahaan dengan *financial hedging* dengan melihat periode penelitian dilakukan pada masa pandemi sehingga membatasi ruang gerak transaksi internasional.

Keywords:
profitability,
growth opportunity,
exchange
rate risk,
financial hedging

Growth Opportunity and Exchange Risk towards Profitability with Financial Hedging as a Moderation

Abstract

Profitability is very important for company sustainability. High profitability can be obtained from a high *growth opportunity* value. Companies that grow will expand and carry out international trade. Transactions between countries can cause risks due to unstable currency values between countries, so to minimize risk, companies can hedge exchange rate risks with *financial hedging*. The aim of this research is to analyze the influence of *growth opportunity* and exchange rate risk on profitability with *financial hedging* as a moderating. The design of this research is quantitative research, with data in the form of annual reports and a summary of closing shares for the year. The research object is manufacturing companies listed on the IDX, with the criteria of being registered consecutively from 2020-2022, using the IDR currency, and not experiencing losses, where 150 observations were obtained. The data analysis technique used is multiple linear regression and moderation. The research analysis show that *growth opportunity* has a positive effect on profitability, exchange rate risk does not have a significant effect on profitability, and *financial hedging* does not significantly moderate the effect of exchange rate risk on profitability. Even though *financial hedging* in this research is not proven, management still has to minimize the company's risk with *financial hedging* by looking at the research period which was conducted during the pandemic era, thus limiting for international transactions.



: <https://doi.org/10.26486/jramb.v10i1.4274>

URL : <https://ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/akuntansi/index>

Email : jramb@mercubuana-yogya.ac.id

How to cite :

Suhartono, J., & Lindrawati. (2024). *Growth Opportunity dan Risiko Nilai Tukar terhadap Profitabilitas dengan Financial Hedging sebagai Moderasi*. JRAMB, 10(1), 47-48. doi: <https://doi.org/10.26486/jramb.v10i1.4274>

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh laba sebesar mungkin agar dapat bertahan (Suranto & Walandouw, 2017). Laba didapat dari adanya strategi, kebijakan, dan keputusan dari pihak perusahaan agar masih bisa bersaing dan tetap bertahan mengikuti perkembangan alur zaman yang berkembang demikian pesat, dimana berdasarkan teori kontijensi cara mengatur perusahaan adalah mempertimbangkan situasi internal perusahaan dan bisa beradaptasi pada lingkungan eksternal perusahaan. Pemegang saham, manajemen, dan pemangku kepentingan lainnya sangat berperan penting saat memberikan keputusan bagi perusahaan untuk mengembangkan internal perusahaan dan beradaptasi pada lingkungan eksternal perusahaan yang akan berdampak pada laba yang dihasilkan perusahaan yang berupa profitabilitas. Secara konsep, profitabilitas ialah kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan laba dari transaksi operasi yang dilakukan perusahaan dalam satu periode akuntansi (Febriani et al., 2017). Laba menunjukkan gambaran atas kinerja manajemen yang berhasil dicapai atas transaksi yang terjadi di suatu perusahaan dalam satu periode akuntansi (Pongoh, 2013). Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk melihat dan mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dan keuntungan. Rasio ini digunakan dalam laporan keuangan perusahaan. Tingkat profitabilitas dapat dipengaruhi oleh cara mengatur perusahaan atau kinerja perusahaan dimana ada dua faktor, yaitu situasi internal perusahaan dan adaptasi dari lingkungan eksternal perusahaan.

Faktor pertama yaitu faktor internal perusahaan adalah faktor mikro atau faktor spesifik yang langsung berkaitan dengan perusahaan seperti kegiatan operasional perusahaan, karyawan atau sumber daya manusia, dan sumber dana perusahaan dari modal atau ekuitas perusahaan. Faktor internal bisa dilihat dari *growth opportunity* perusahaan (Ratnasari & Priantinah, 2019). Menurut Said & Mande (2020) *growth opportunity* adalah keadaan bagi perusahaan untuk dapat mengambil peluang tumbuh meningkatkan profitabilitas. Keadaan peluang tumbuh dapat berupa ketika perusahaan mempunyai berbagai proyek yang bisa dilihat memiliki peluang tumbuh untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Proyek-proyek perusahaan yang memiliki *net present value* (NPV) positif akan dipilih perusahaan. Proyek ini akan didanai oleh laba ditahan perusahaan yang memiliki risiko rendah (Santoso & Rachmawati, 2021). *Growth opportunity* secara normal mampu menjadi efek positif bagi profitabilitas perusahaan karena dari informasi yang diberikan oleh *growth* perusahaan bisa meningkatkan profitabilitasnya (Ariska & Wiyanto, 2019; Giovanni et al., 2023; Kopong & Nurzanah, 2016; Ratnasari & Priantinah, 2019; Santoso & Rachmawati, 2021; Setiawan, 2009). Namun *growth opportunity* bisa tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (Fuada, 2023; Said & Mande, 2020) dikarenakan proyek-proyek yang dilakukan perusahaan tidak langsung memberikan dampak ke profitabilitas perusahaan.

Faktor kedua yaitu adalah faktor lingkungan eksternal perusahaan, perubahan nilai tukar adalah risiko eksternal perusahaan yang paling tidak stabil dan memaksa perusahaan untuk bergantung dan menyesuaikan atas adanya risiko nilai tukar (Ulfa & Bidhari, 2016). Risiko nilai tukar terjadi karena adanya perdagangan internasional atau melibatkan adanya transaksi dengan nilai tukar mata uang yang berbeda dalam hal ini mata uang USD adalah mata uang yang sering digunakan dalam perdagangan internasional. Nilai mata uang USD mendominasi dalam perdagangan internasional dan menimbulkan ketergantungan ekonomi yang tinggi terhadap mata uang tersebut. Dampak dari dominasi tersebut akan terasa pada lingkup stabilitas makroekonomi, khususnya stabilitas nilai tukar rupiah terhadap dollar (Bank Indonesia, 2020). Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar mengalami banyak perubahan khususnya di awal pandemi Covid 19 pada tahun 2020 jika dibandingkan dari tahun 2018-2023 pada awal tahun 2020 pada 30 Maret sampai dengan 2 April nilai tukar rupiah terhadap dollar sempat menyentuh di angka Rp16.470 per 1 dolar Amerika. Perubahan nilai tukar yang fluktuatif ini akan membuat risiko nilai tukar semakin tinggi

sehingga bisa menurunkan profitabilitas perusahaan (Mansyur, 2018; Setyaningsih et al., 2018; Sivarajadhanavel & Chandrakumarmangalam, 2012; Sudarjah et al., 2021). Namun perusahaan yang mampu melihat peluang dari nilai tukar ini justru bisa memanfaatkan untuk mengambil keuntungan, khususnya perusahaan yang ada transaksi impor atau ekspor, sehingga risiko nilai tukar akan meningkatkan profitabilitas (Fikri & Manda, 2021). Pergerakan nilai mata uang yang dinamis bisa dilihat dari 2 hal, pertama secara fundamental dilihat dari tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi dan kedua secara nonekonomi yang sulit dilihat atau diprediksi seperti politik, sosial, keamanan, dan peristiwa eksternal seperti pandemi Covid 19 yang baru terjadi 1-3 tahun belakangan ini, hal ini mengakibatkan risiko nilai tukar tidak berpengaruh pada profitabilitas perusahaan (Azzahra & Anita, 2023; Prasetyo & Darmawan, 2017; Santoso & Rachmawati, 2021).

Untuk mengontrol faktor yang sulit diprediksi, perusahaan hanya bisa bergantung dan beradaptasi pada kondisi lingkungan eksternal perusahaan seperti risiko nilai tukar, karenanya dibutuhkan manajemen risiko berupa *financial hedging*. *Financial hedging* mempunyai efek saling meniadakan yang dimaksud dan diharapkan disini adalah *financial hedging* dapat mengurangi dampak negatif dari risiko nilai tukar terhadap profitabilitas. *Financial hedging* yang dimaksud disini adalah instrumen derivatif, derivatif merupakan kontrak menjual atau membeli barang atau jasa dalam waktu dan harga yang ditentukan pada saat kontrak dibuat (Sasmitapura & Djajadikerta, 2021). Oleh sebab itu perusahaan yang menggunakan *financial hedging* mampu untuk mengurangi dampak risiko nilai tukar akan tetapi masih banyak yang belum menerapkan *financial hedging* (Santoso & Rachmawati, 2021). Masih sedikit penelitian yang meneliti keputusan *hedging* dengan jenis *financial hedging* sebagai variabel moderasi. Penelitian Santoso & Rachmawati (2021) hanya meneliti berdasarkan keputusan *hedging* sementara itu *hedging* tidak hanya dilakukan menggunakan instrumen derivatif yaitu *financial hedging* tetapi juga bisa dilakukan melalui kegiatan operasional perusahaan atau disebut *operational hedging* (Pantzalis et al., 2001). Pada penelitian ini, yang digunakan adalah jenis *financial hedging*. Perusahaan yang menggunakan *financial hedging* akan mampu untuk mengurangi dampak negatif dari risiko nilai tukar terhadap profitabilitas, sedangkan perusahaan yang tidak menggunakan *financial hedging* akan mengalami dampak negatif dari risiko nilai tukar terhadap profitabilitas (Santoso & Rachmawati, 2021). Maka dari itu penelitian ini ingin melanjutkan motivasi dari peneliti dahulu untuk menguji dan menganalisis risiko nilai tukar uang terhadap profitabilitas dengan *financial hedging* sebagai variabel moderasi. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis dampak dari *growth opportunity* dan risiko nilai tukar terhadap profitabilitas, serta menganalisis *financial hedging* sebagai pemoderasi untuk mengurangi dampak negatif dari risiko nilai tukar terhadap profitabilitas.

Teori Kontijensi

Lingkungan eksternal perusahaan yang tidak menentu mewajibkan organisasi harus beradaptasi pada kondisi apapun merupakan pernyataan dari teori kontijensi (Idawati, 2011). Teori kontijensi adalah teori perilaku yang mengklaim bahwa tidak ada cara terbaik untuk merancang sebuah organisasi. Cara terbaik untuk mengatur sebuah perusahaan adalah bergantung atau bertahan di tengah situasi internal seperti strategi bisnis dan lingkungan eksternal perusahaan. Situasi internal perusahaan bisa dikatakan sebagai strategi bisnis. Strategi berfokus pada pengambilan keputusan masa depan untuk meningkatkan tingkat pencapaian tujuan entitas. Manajemen mengelola bisnis dan menghasilkan keuntungan yang seimbang, serta menggunakan berbagai peraturan, teknologi, informasi, kebijakan, dan standar untuk mencapai tujuan. Strategi bisnis adalah bagaimana suatu entitas dibangun, didirikan, dilaksanakan, diawasi, dan dinilai prestasinya. Aktivitas ini dan penilaian prestasi merupakan fokus utama manajemen atas entitas (Langfield-Smith, 1997). Defender, prospekter, dan analis adalah strategi bisnis yang diusulkan dan dalam konteks perubahan permintaan pelanggan yang umumnya tinggi, strategi prospekter mungkin sulit diterapkan (Miles & Snow, 1978). Manajemen entitas seringkali mengabaikan pelaksanaan strategi (Hambrick, 1982). Namun, apabila praktik strategi bisnis disesuaikan dengan lingkungan eksternal entitas dan diawasi oleh manajemen, diperkirakan akan meningkatkan operasi entitas (Chenhall, 2003). Menurut Suartana (2011), teori kontijensi menyatakan bahwa sistem terbuka pada suatu perusahaan sangat berkaitan dengan interaksi untuk penyesuaian dan pengendalian terhadap lingkungan dalam upaya menjaga kelangsungan bisnis. Teori kontijensi menyatakan bahwa pengaturan perusahaan di mana sistem pengendalian digunakan memengaruhi

desain dan penerapan sistem pengendalian. Sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat jika ada paduan yang tepat antara sistem pengendalian dan variabel kontijensi kontekstual (Idawati, 2011).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Febriani et al., 2017). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba yang persentasenya diperoleh dari situasi internal atau strategi bisnis atau keputusan yang dilakukan dan dipengaruhi oleh kondisi lingkungan eksternal perusahaan. Laba merupakan gambaran kinerja manajemen yang dicapai dari proses transaksi perusahaan selama periode tertentu (Pongoh, 2013). Tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan keuntungan dapat dilihat dan diukur dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan menggunakan rasio profitabilitas. Profit adalah unsur utama dalam lingkungan bisnis perusahaan di mana kelanjutan bisnis atau umur perusahaan bergantung erat dengan profitabilitas, setiap perusahaan berharap dapat memaksimalkan profit, hal itu karena untuk persaingan pasar perusahaan dimana keberhasilan perusahaan dilihat dari bagaimana perusahaan menghasilkan profit, profitabilitas juga bisa dikatakan hasil dari usaha operasional, keputusan dan kebijakan perusahaan. Profitabilitas adalah suatu rasio dalam bentuk persentase yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat diterima. Pada penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *net profit margin* karena mengukur persentase laba bersih dan mengukur operasional perusahaan dimana kinerja operasional bisnis berkorelasi positif dengan *net profit margin* (Subramanyam, 2014). Pendapatan dan beban usaha adalah dua komponen penting yang memengaruhi profitabilitas yang diinginkan oleh manajemen perusahaan. Menurut Kieso et al. (2024), selisih antara penghasilan dan beban akan menghasilkan profit yang diharapkan. Profitabilitas adalah hasil kinerja perusahaan yang dilihat dari kondisi keuangan. Kinerja perusahaan mempunyai 2 faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal adalah faktor mikro atau faktor spesifik yang berkaitan langsung dengan operasional perusahaan sebagai contoh karyawan atau sumber daya manusia perusahaan, dan sumber dana modal perusahaan sendiri yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dimana faktor internal perusahaan bisa dilihat dari *growth opportunity* (Setyaningsih et al., 2018). Kedua faktor eksternal adalah faktor yang tidak secara langsung berkaitan dengan manajemen atau operasional perusahaan salah satunya adalah risiko nilai tukar (Setyaningsih et al., 2018).

Growth Opportunity

Growth opportunity adalah rasio kesempatan untuk investasi yang menguntungkan, pertumbuhan dalam manajemen keuangan pada umumnya menunjukkan ukuran skala (Santoso & Rachmawati, 2021). *Growth opportunity* menunjukkan kesempatan tumbuh dari suatu perusahaan (Zahra & Tjahjono, 2020). Pertumbuhan dalam manajemen keuangan berdampak pada profitabilitas melalui investasi dana atau ekuitas yang dimiliki perusahaan, yang berdampak pada terpenuhinya dana untuk produktivitas dan efisiensi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada profitabilitas. *Growth opportunity* merupakan gambaran tolok ukur atau rata-rata pertumbuhan, perubahan kekayaan perusahaan, dan dampak atas ekspansi sektor usaha. Karena pertumbuhan yang positif menunjukkan perkembangan dan peningkatan profitabilitas, pihak internal dan eksternal perusahaan sangat mengharapkan pertumbuhan perusahaan. Menurut Said & Mande (2020), *growth opportunity* adalah keadaan bagi perusahaan untuk dapat mengambil peluang meningkatkan profitabilitas. Perusahaan mempunyai berbagai proyek yang bisa dilihat peluang tumbuh untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Proyek-proyek perusahaan yang memiliki *net present value* (NPV) positif akan dipilih perusahaan. Proyek ini akan didanai oleh laba ditahan perusahaan yang memiliki risiko rendah (Santoso & Rachmawati, 2021). Pada penelitian ini *growth opportunity* diukur dengan menggunakan rasio MBVE dengan membandingkan *Market Value of Equity* (MVE) dan *Book Value of Equity* (BVE) (Ariska & Wiyanto, 2019).

Risiko Nilai Tukar

Pergerakan fluktuatif nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing saat transaksi antara negara disebut juga risiko nilai tukar. Faktor makro menjadi penyebab terjadinya fluktuasi nilai tukar seperti kondisi ekonomi negara, persaingan perdagangan internasional, intervensi otoritas bank sentral, politik dan masih banyak lagi. Kurs valuta asing sangat penting, karena sebagai negara yang tengah melakukan pembangunan ekonomi, kurs valas akan berhubungan langsung dengan sektor-sektor perdagangan luar negeri yang merupakan sumber dana pembangunan (Santoso & Rachmawati, 2021). Bisnis yang bertransaksi dengan mata uang asing biasanya menghadapi masalah perubahan nilai kurs. Ini dikenal sebagai risiko nilai tukar. Risiko nilai tukar adalah perubahan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain dan jika mata uang asing diperlukan oleh bisnis (Fahmi, 2012). Perubahan kurs rupiah menimbulkan risiko nilai tukar, yang semakin tinggi perubahannya semakin besar risikonya. Akibatnya, risiko nilai tukar uang dapat mempengaruhi laba atau rugi perusahaan (Dewi, 2016). Menurut Sasmitapura & Djajadikerta (2021), analisis regresi dapat digunakan untuk menghitung risiko nilai tukar. Menggunakan analisis regresi dengan *return* saham dependen dan nilai kurs sebagai independen. Untuk mengontrol faktor makroekonomi lainnya yang dapat memengaruhi *return* saham, *return* portfolio pasar harus dimasukkan. Dengan demikian, model pengukuran menjadi $R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + \gamma_i XR + \epsilon_i$ dengan mengambil koefisien γ_i perubahan kurs sebagai ukuran dari risiko nilai tukar.

Hipotesis

Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi mempunyai investasi dalam jumlah besar dalam mengembangkan aset tetap perusahaan. investasi tersebut dapat berupa pembelian kantor maupun mesin baru, program *research and development*, memperluas pasar, dan lainnya, perusahaan akan menggunakan laba yang diperoleh untuk diinvestasikan di masa yang akan datang (Ratnasari & Priantinah, 2019). Oleh karena itu, perusahaan dalam membuat keputusan pembagian dividen harus mempertimbangkan kelangsungan hidup perusahaan dan peluang pertumbuhan. Sejalan dengan teori kontijensi dan *going concern* dimana perusahaan harus bisa tetap bertahan dan beradaptasi dari lingkungan eksternal yang tidak menentu dan melalui situasi internal atau strategi bisnis dengan keputusan-keputusan strategi bisnis yang dibuat oleh perusahaan (Idawati, 2011). Penting bagi perusahaan untuk melihat *growth opportunities* sebagai landasan untuk melaksanakan strategi bisnis, karena semakin tinggi *growth opportunity*, semakin tinggi profitabilitas (Ariska & Wiyanto, 2019; Giovanni et al., 2023; Kopong & Nurzanah, 2016; Ratnasari & Priantinah, 2019; Santoso & Rachmawati, 2021; Setiawan, 2009). Tingkat profitabilitas semakin tinggi maka semakin tinggi pula keberlangsungan perusahaan tersebut.

H1: *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

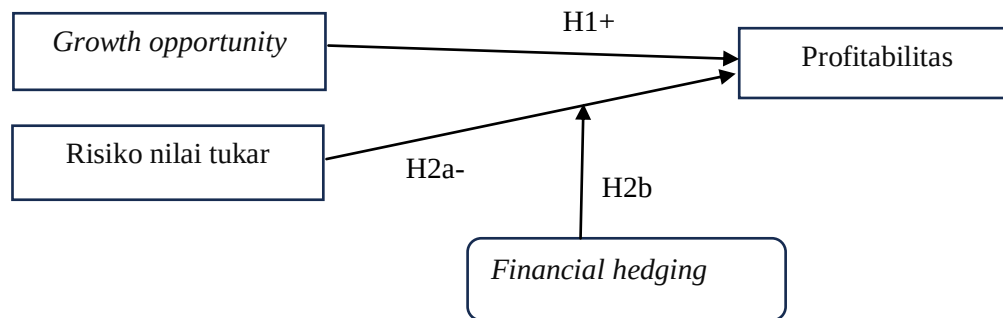
Fluktuasi nilai mata uang yang tidak pasti menyebabkan risiko pada transaksi yang menggunakan valuta asing (Santoso & Rachmawati, 2021). Risiko nilai tukar ini apabila tidak dikelola dengan baik akan mengakibatkan kerugian yang pada akhirnya menurunkan profitabilitas perusahaan. Hal ini didukung oleh beberapa penelitian yang membuktikan bahwa risiko nilai tukar berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (Mansyur, 2018; Setyaningsih et al., 2018; Sivarajadhanavel & Chandrakumarmangalam, 2012; Sudarjah et al., 2021). Sejalan dengan teori kontijensi bahwa tidak ada cara terbaik untuk mengatur perusahaan selain bergantung atau mempertimbangkan situasi internal perusahaan dan eksternal perusahaan, dalam hal ini risiko nilai tukar adalah situasi eksternal perusahaan yang membuat perusahaan bergantung pada kondisi nilai tukar dan perlu dipertimbangkan karena dapat berpotensi mengurangi profitabilitas.

H2a: Risiko nilai tukar mata uang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Perusahaan harus mengelola dengan baik risiko nilai tukar untuk mengatasi penurunan profitabilitas dari risiko nilai tukar, untuk mencegah itu teori kontijensi menjadi solusi di mana berdasarkan teori kontijensi tidak ada cara mengatur perusahaan dengan baik kecuali bergantung pada situasi internal perusahaan, dalam hal ini manajemen risiko. Pengelolaan risiko nilai tukar ini dapat dilakukan dengan menggunakan *hedging*. Keputusan *hedging* dalam segi keuangan yaitu *financial hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif yang bentuknya seperti kontrak keuangan terutama dalam pembayaran antar negara yang tujuannya untuk memperlemah hubungan negatif dari risiko nilai tukar rupiah terhadap profitabilitas. *Financial hedging* adalah suatu tindakan atau keputusan manajemen risiko yang dapat dikendalikan perusahaan untuk mengurangi dampak negatif dari risiko nilai tukar, dimana dari hasil penelitian terdahulu *financial hedging*

terbukti secara empiris mampu mengurangi risiko nilai tukar terhadap profitabilitas (Santoso & Rachmawati, 2021).

H2b: *Financial hedging* mampu memoderasi pengaruh dari risiko nilai tukar terhadap profitabilitas.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE

Populasi dan sampel penelitian

Populasi penelitian ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, yaitu dengan memberikan kriteria tertentu meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada periode 2020-2022, Laporan tahunannya menggunakan mata uang Rupiah, dan tidak mengalami kerugian dalam periode 2020-2022

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan 3 variabel yaitu:

1. Variabel Dependen:

Profitabilitas (PRO) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Febriani et al., 2017). Profitabilitas menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) atau laba bersih dibagi dengan penjualan sebagai ukuran untuk perhitungan profitabilitas (Santoso & Rachmawati, 2021).

2. Variabel Independen:

a. *Growth opportunity* (GO) adalah pertumbuhan dalam hal kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya (Kopong & Nurzanah, 2016). *Growth opportunity* diukur dengan perbandingan *Market Value of Equity* (MVE) dan *Book Value of Equity* (BVE) (Ariska & Wiyanto, 2019).

b. Risiko nilai tukar (NT) adalah risiko yang diakibatkan karena adanya perubahan nilai tukar mata uang asing. Pada umumnya, transaksi-transaksi bisnis berhubungan dengan mata uang asing biasanya menghadapi masalah perubahan nilai kurs mata uang tersebut. Risiko nilai tukar dapat diukur dengan menggunakan analisis regresi seperti pada model yang disampaikan oleh Sasmitapura & Djajadikerta (2021). Melalui analisis regresi dengan *return* saham sebagai dependen dan perubahan nilai kurs independen. Untuk mengontrol makroekonomi lainnya yang dapat berpengaruh terhadap *return* saham maka perlu dimasukkan *return* portfolio pasar, setiap variabel di ambil setiap penutupan per bulan yang nantinya diregresikan setiap perusahaan pada tiap tahun periode penelitian (Sasmitapura & Djajadikerta, 2021). Rumusnya:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + \gamma_i XR + \epsilon_i$$

R_i = *return* saham

R_m = *return* pasar

XR = perubahan nilai kurs

Risiko nilai tukar akan memakai ukuran γ_i atau koefisien dari selisih kurs (XR) dari regresi $R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + \gamma_i XR + \epsilon_i$

3. Variabel moderasi

Financial Hedging (HED) adalah lindung nilai yang dilakukan perusahaan dengan

menggunakan instrumen derivatif (Sasmitapura & Djajadikerta, 2021). Instrumen derivatif dapat berupa kontrak *swap* mata uang, *forward*, *futures*, dan kontrak opsi. *Financial hedging* diukur menggunakan variabel *dummy*, dengan indikator sebagai berikut:
1 = melakukan *financial hedging*; 0 = tidak melakukan *financial hedging*

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan beberapa tahapan yaitu, Pertama analisis statistik deskriptif; Kedua uji asumsi klasik merupakan, terdapat 4 yaitu uji normalitas, uji heterokedastitas, uji autokolerasi, uji multikolinieritas; Ketiga uji kelayakan model dilakukan dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R²) dan uji F (*goodness of fit*); Terakhir uji hipotesis dilakukan menggunakan uji t menggunakan tingkat signifikansi 0.05 (Ghozali, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam rentang tahun 2020-2022, di mana jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian adalah 69 perusahaan dari populasi perusahaan 170. Lalu terdapat 19 perusahaan *outlier* yang dari uji normalitas, oleh karena itu total perusahaan sampel adalah 50 dengan observasi 3 tahun, jadi total sampel yang dipakai adalah 150.

Tabel 1. Deskripsi Data PRO, GO, dan NT

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Profitabilitas	150	0,0032	0,295	0,084	0,061
Growth opportunity	150	0,287	10,1386	2,165	1,881
Risiko nilai tukar	150	-20,54	40,94	0,147	3,774

Sumber: Laporan Tahunan dan harga penutupan Saham (2020-2022)

Tabel 2. Deskripsi Data *Financial Hedging*

Keterangan	Jumlah	%
Perusahaan melakukan <i>financial hedging</i>	62	41,33%
Perusahaan tidak melakukan <i>financial hedging</i>	88	58,67%
Total	150	100%

Sumber: Laporan Tahunan (2020-2022)

Perusahaan sampel lebih banyak yang tidak melakukan *financial hedging* yaitu 88 perusahaan (58,67%) dibandingkan yang melakukan *financial hedging* sebanyak 62 perusahaan (41,33%).

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas			
1	Asymp sig (2-tailed)	0,060	
2	Monte carlo (2-tailed)	0,431	
Uji Heterokedastisitas			
Keterangan	Sig	Kesimpulan	
Sebelum moderasi	0,512	Homokedasitas	
Setelah moderasi	0,465	Homokedasitas	
Uji Durbin-Watson			
dU	DW	4-dU	Keterangan
1,7602	1,835	2,2398	Tidak terdapat autokolerasi
Uji Multikolinieritas			
Variabel independen	<i>Tolerance</i>	VIF	
<i>Growth opportunity</i>	0,988	1,013	
Risiko nilai tukar	0,787	1,271	
<i>Financial hedging</i>	0,784	1,276	

Sumber: Data diolah (2024)

Hasil uji normalitas dengan nilai signifikansi 0,431 memenuhi dari syarat sebesar 0,05. Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas (homokedastisitas). Hasil uji autokolerasi menunjukkan tidak terdapat autokolerasi karena nilai dari DW yang lebih besar dari dU dan lebih kecil dari 4-dU. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa bebas multikolinieritas karena nilai *tolerance* (> 0,1) dan VIF (< 10).

Tabel 3. Uji Kelayakan Model dan Uji Hipotesis			
Uji Kelayakan Model			
R ²	Sig F		
0,042	0,044 ^b		
Uji Hipotesis			
Variabel	Koefisien	Sig	t
<i>Growth opportunity</i>	0,011	0,017	2,423
Risiko nilai tukar	0,000	0,940	0,076
<i>Financial hedging</i>	0,003	0,531	0,628
Konstanta	0,250	0,00	19,497

Sumber: Data diolah (2024)

Hasil uji F menunjukkan nilai sig. sebesar 0,044, bahwa model regresi fit atau layak. Uji hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *growth opportunity* memiliki nilai t sebesar 2,423 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,017 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh *growth opportunity* positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil ini menunjukkan bahwa H1 diterima.
2. Variabel risiko nilai tukar memiliki nilai t sebesar 0,076 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,940 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh risiko nilai tukar tidak signifikan pada profitabilitas. Hasil ini menunjukkan bahwa H2a ditolak.
3. Variabel NT*FHED (nilai tukar**financial hedging*) memiliki koefisien 0,003 dengan tingkat signifikansi 0,531 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa *financial hedging* tidak signifikan memoderasi pengaruh risiko nilai tukar terhadap profitabilitas. Hasil ini menunjukkan bahwa H2b ditolak.

Pembahasan

Growth Opportunity pada Profitabilitas

Growth opportunity punya pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Proyek pertumbuhan perusahaan mampu untuk meningkatkan perusahaan, dengan terpenuhinya dana untuk proyek pertumbuhan maka profitabilitas juga makin tinggi. Hasil ini sesuai dengan hipotesis awal dan mendukung beberapa hasil penelitian terdahulu (Ariska & Wiyanto, 2019; Giovanni et al., 2023; Kopong & Nurzanah, 2016; Ratnasari & Priantinah, 2019; Santoso & Rachmawati, 2021). Ukuran yang dipakai untuk *growth opportunity* adalah nilai pasar ekuitas (MVE) dibagi dengan nilai buku (BE), sehingga apabila dilihat dari ukuran bisa dikatakan nilai investasi pada perusahaan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena dengan investasi yang masuk akan memicu pertumbuhan perusahaan. Investasi tersebut menjalankan proyek operasional seperti kapasitas produk yang dijual, program *research and development*, pembangunan infrastruktur perusahaan, dan memperluas daya jual produk. Proyek dan perencanaan pertumbuhan perusahaan yang terpenuhi akan memicu meningkatnya profitabilitas perusahaan. Di lain pihak, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Said & Mande (2020) serta (Fuada, 2023) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini dimungkinkan karena proyek-proyek yang dilakukan perusahaan membutuhkan waktu jangka panjang, sehingga tidak langsung berdampak ke profitabilitas perusahaan. Berdasarkan teori kontijensi, perusahaan wajib untuk beradaptasi dari lingkungan eksternal perusahaan akan tetapi situasi eksternal perusahaan tidak menentu dan berada di luar jangkauan perusahaan. Oleh karena adanya masalah kontijensi, maka diperlukan strategi internal berupa proyek pertumbuhan atau *growth opportunity* yang bisa dilakukan oleh internal perusahaan untuk beradaptasi di lingkungan eksternal perusahaan. Hasil pengujian hipotesis konsisten dengan teori kontijensi tersebut.

Risiko nilai tukar pada Profitabilitas

Risiko nilai tukar adalah risiko yang tidak stabil dan sangat berisiko akibat adanya fluktuasi nilai tukar mata uang. Fluktuasi tersebut dapat menyebabkan pengaruh negatif jika nilai tukar terindikasi melemah tetapi bisa juga berpengaruh positif jika nilai mata uang rupiah menguat, sementara itu hasil pengujian menunjukkan risiko nilai tukar tidak signifikan berpengaruh karena fluktuasi yang nominalnya kecil dan tidak material, di mana hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu (Azzahra & Anita, 2023; Prasetyo & Darmawan, 2017; Santoso & Rachmawati, 2021), di mana risiko nilai tukar tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Perbedaan transaksi nilai tukar perusahaan tidak signifikan terhadap nilai dari profitabilitas perusahaan. Tetapi perlu diperhatikan bahwa risiko nilai tukar yang dipakai pada penelitian ini adalah saat terjadinya pandemi covid 19 yang membuat transaksi valas atau transaksi perdagangan internasional tidak terlalu sering terjadi akibat pembatasan sosial dan perdagangan lintas negara yang dibatasi. Perusahaan yang melakukan perdagangan internasional juga tidak banyak sehingga membuat nominal dari risiko nilai tukar sangat kecil sehingga tidak signifikan berpengaruh pada profitabilitas. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Setyaningsih et al. (2018), Mansyur (2018), Sudarjah et al. (2021), serta Sivarajadhanavel & Chandrakumarmangalam (2012) yang menunjukkan bahwa risiko nilai tukar berpengaruh negatif dimana semakin tinggi ketidakpastian dari valuta asing, menunjukkan risiko juga semakin tinggi, sehingga apabila tidak dikelola dengan baik akan menimbulkan kerugian yang berujung pada turunnya profitabilitas. Namun sebaliknya, apabila perusahaan mampu menangkap peluang dari risiko nilai tukar ini justru mampu mendapatkan keuntungan yang akan menaikkan profitabilitas perusahaan (Fikri & Manda, 2021). Teori kontijensi menjelaskan bahwa tidak ada cara mengatur perusahaan dengan baik tanpa bergantung pada situasi internal atau eksternal perusahaan. Nilai tukar yang mengalami fluktuasi dapat memengaruhi laba ekspor dan impor perusahaan-perusahaan ini. Pada saat nilai tukar dari mata uang mengalami penguatan, maka ekspor atas barang dan jasa akan lebih mahal, sehingga bisa menurunkan penghasilan suatu perusahaan, demikian pula sebaliknya (Achmadi, 2023).

***Financial hedging* sebagai Pemoderasi dari Risiko nilai tukar pada Profitabilitas**

Financial hedging tidak dapat memoderasi pengaruh dari risiko nilai tukar terhadap profitabilitas. Manajemen risiko berupa *financial hedging* untuk mengendalikan faktor eksternal melalui kebijakan internal tidak dapat mengurangi pengaruh negatif dari risiko nilai tukar terhadap profitabilitas dikarenakan tidak terbuktinya pengaruh negatif dari risiko nilai tukar terhadap profitabilitas, di mana diduga periode penelitian pada penelitian ini adalah saat berlangsungnya pandemi covid 19, yang saat masa pandemi covid 19 aktivitas perdagangan internasional dibatasi, sehingga transaksi antar negara tidak terlalu banyak atau tidak material. Hal ini bertentangan dengan penelitian Santoso & Rachmawati (2021), yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan *hedging* dapat memoderasi yaitu memperlemah pengaruh negatif risiko nilai tukar. Berdasarkan teori kontijensi yang menyatakan bahwa tidak ada cara terbaik untuk mengatur perusahaan selain mempertimbangkan situasi internal dan eksternal perusahaan, dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa mempertimbangkan atau bergantung pada situasi internal dan eksternal perusahaan tidak signifikan untuk perusahaan bisa beradaptasi pada lingkungan eksternal perusahaan. Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa situasi eksternal perusahaan kurang signifikan untuk dipertimbangkan.

KESIMPULAN

Growth opportunity berpengaruh positif pada profitabilitas, artinya proyek dan pengembangan ekspansi bisnis untuk bertumbuh secara tidak langsung mampu berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Risiko nilai tukar tidak berpengaruh pada profitabilitas perusahaan karena nominal yang tidak material untuk bisa dikatakan sebagai risiko. Sementara itu, *financial hedging* juga tidak terbukti mampu memoderasi pengaruh risiko nilai tukar terhadap profitabilitas. Hasil tersebut perlu dipertimbangkan pada periode penelitian ini adalah saat terjadinya pandemi covid 19 yang membatasi ruang gerak perdagangan internasional sehingga nilai risiko nilai tukar sangat kecil atau tidak material akibat dari perdagangan internasional yang

dibatasi atau berkurang dari tahun sebelumnya, sementara itu banyak perusahaan juga merasa tidak perlu untuk menggunakan *financial hedging* pada risiko nilai tukar, dimana sebanyak 58,67% perusahaan sampel tidak melakukan *financial hedging*.

Keterbatasan penelitian yaitu berdasarkan kriteria yang ditetapkan diperoleh jumlah sampel relatif sedikit, 50 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI serta menggunakan periode penelitian 2020-2022 pada saat terjadinya *covid*, padahal perusahaan yang terdampak risiko nilai tukar tidak hanya perusahaan manufaktur, begitu juga dengan *financial hedging* yang tidak hanya dilakukan oleh perusahaan manufaktur. Oleh karena itu penelitian selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan jumlah perusahaan yang bisa mewakili sektor yang diteliti, memperluas penelitian pada sektor keuangan atau bank yang juga memiliki risiko nilai tukar tinggi, dan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang. Keterbatasan lainnya yaitu pengukuran *growth opportunity* terbatas pada nominal *market value equity* yang dimiliki perusahaan, tidak mencakup proyek yang dimanfaatkan melalui dana yang diterima dari publik, sehingga penelitian selanjutnya dapat mengukur *growth opportunity* dengan melihat dana publik yang dapat dimanfaatkan perusahaan. Implikasi penelitian pada manajemen perusahaan, di mana meskipun hasil penelitian tidak dapat membuktikan risiko nilai tukar berpengaruh terhadap profitabilitas, serta *financial hedging* tidak terbukti mampu memoderasi risiko nilai tukar terhadap profitabilitas, namun manajemen tetaplah harus menjalankan manajemen risiko dengan melakukan *financial hedging*, dengan mempertimbangkan periode penelitian pada masa *covid* di mana transaksi perdagangan internasional dibatasi sehingga diduga dapat mempengaruhi hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmadi, N. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana (JRAMB)*, 9(2), 116–126. <https://doi.org/10.26486/jramb.v9i2.3560>
- Ariska, C., & Wiyanto, H. (2019). Managerial Ownership, Leverage, dan Growth Opportunity sebagai Prediktor Firm Performance Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(3), 394–400.
- Azzahra, A. D., & Anita, W. F. (2023). Risiko Pasar dan Risiko Valas terhadap Profitabilitas pada Perbankan Umum BUMN yang Terdaftar pada BEI Periode 2014- 2021. *Sosio E-Kons*, 15(1), 68–77. <https://doi.org/10.30998/sosioekons.v15i1.15782>
- Bank Indonesia. (2020). *LPI 2020*. [https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Documents/LPI_2020.pdf#search=Nilai mata uang USD mendominasi dalam perdagangan internasional dan menimbulkan ketergantungan ekonomi yang tinggi terhadap mata uang tersebut%2C 2020](https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Documents/LPI_2020.pdf#search=Nilai%20mata%20uang%20USD%20mendominasi%20dalam%20perdagangan%20internasional%20dan%20menimbulkan%20ketergantungan%20ekonomi%20yang%20tinggi%20terhadap%20mata%20uang%20tersebut%20C%202020)
- Chenhall, R. H. (2003). Management Control Systems Design within Its Organizational Context: Finding from Contingency-based Research and Directions for The Future. *Accounting, Organizations and Society*, 28(2–3), 127–168. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(01\)00027-7](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(01)00027-7)
- Dewi, N. P. Y. F. (2016). *Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Return Saham Pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia (Kinerja Bank Sebagai Pemediasi)*. Universitas Udayana.
- Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi*. Salemba Empat.
- Febriani, R., Sunarta, K., & Herlisnawati, D. (2017). Pengaruh Perputaran Kas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 4(2). <https://jom.unpak.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/582>
- Fikri, P. M., & Manda, G. S. (2021). Pengaruh Risiko Suku Bunga BI, Risiko Inflasi, dan Risiko Nilai Tukar terhadap Profitabilitas pada Bank BNI Syariah periode 2012-2019. *Akuntansi Dewantara*, 5(2), 122–135. <https://doi.org/10.26460/ad.v5i2.8950>
- Fuada, N. (2023). Pengaruh Efektivitas Modal Kerja dan Growth Opportunity terhadap Profitabilitas. *Advances: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 36–57.

<https://doi.org/10.60079/ajeb.v1i1.59>

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Govanni, M. S., Binangkit, I. D., & Fikri, K. (2023). Pengaruh Efektivitas Modal Kerja dan Growth Opportunity terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Seminar Nasional Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi (SNEBA)*, 3, 531–536.
- Hambrick, D. C. (1982). Environmental Scanning and Organizational Strategy. *Strategic Management Journal*, 3(2), 159–174. <https://doi.org/10.1002/smj.4250030207>
- Idawati, W. (2011). Pendekatan Teori Kontingensi dalam Perspektif Pengambilan Keputusan Manajemen. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 4(1), 54–67. <https://doi.org/10.30813/jab.v4i1.410>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2024). *Intermediate accounting. IFRS edition* (5th ed.). John Wiley & Sons, Inc.
- Kopong, Y., & Nurzanah, R. (2016). Pengaruh Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 1(1), 116–133. <https://doi.org/10.52447/jam.v1i1.743>
- Langfield-Smith, K. (1997). Management Control Systems and Strategy: a Critical Review. *Accounting, Organizations and Society*, 22(2), 207–232. <https://econpapers.repec.org/RePEc:eee:aosoci:v:22:y:1997:i:2:p:207-232>
- Mansyur, N. (2018). Pengaruh Risiko Pasar terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Bank pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maksipreneur*, 7(2), 107–116. <https://doi.org/10.30588/jmp.v7i2.360>
- Miles, R., & Snow, C. . (1978). *Organizational Strategy, Structure, and Process*. McGraw Hill Publishing Co.
- Pantzalis, C., Simkins, B. J., & Laux, P. A. (2001). Operational Hedges and the Foreign Exchange Exposure of U.S. Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies*, 32(4), 793–812. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490995>
- Pongoh, M. (2013). Analisis Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Bumi Resources Tbk. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3), 669–679. <https://doi.org/10.35794/emba.1.3.2013.2135>
- Prasetyo, D. A., & Darmawan, A. (2017). Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Nilai Tukar dan Leverage terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(3), 48–56. <https://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2005>
- Ratnasari, H., & Priantinah, D. (2019). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Growth Opportunity terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Profita Kajian Ilmu Akuntansi*, 7(4), 1–16. <https://journal.student.uny.ac.id/profita/article/view/16400>
- Said, R., & Mande, H. (2020). Pengaruh Efektivitas Modal Kerja dan Growth Opportunity terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika*, 4(1), 46–57. <http://journal.ildikti9.id/Ekonomika>
- Santoso, G., & Rachmawati, D. (2021). Peranan Keputusan Hedging dalam Hubungan Risiko Nilai Tukar Rupiah dan Growth Opportunity terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 31(10), 2649–2662. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i10.p19>
- Sasmitapura, A., & Djajadikerta, H. (2021). Apakah Financial dan Operational Hedging Efektif Mengurangi Eksposur Nilai Tukar? *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 13(1), 12–26. <https://doi.org/10.33508/jako.v13i1.2758>

- Setiawan, R. (2009). Pengaruh Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Industri Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 19(2), 163–173. <https://doi.org/10.20473/jeba.V19I22009.%25p>
- Setyaningsih, C. A., Sriwidodo, U., & Utami, S. S. (2018). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Profitabilitas Bank Umum Swasta Nasional di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 18(2), 323–331.
- Sivarajadhanavel, P., & Chandrakumarmangalam, S. (2012). Exchange Rate Risk in the Foreign Exchange Market: A Challenge on Corporate Profitability. *Bonfring International Journal of Industrial Engineering and Management Science*, 2(3), 8–11. <https://doi.org/10.9756/BIJEEMS.1403>
- Suartana, I. W. (2011). *Akuntansi Keprilakuan: Teori dan Implementasi*. Andi Publishing.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis*. McGraw-Hill Education (Asia).
- Sudarjah, G. M., Priadana, S., & Pratama, R. A. (2021). Pengaruh Dana Pihak Ketiga, CAR, NPL, BI Rate, Inflasi dan Nilai Tukar Mata Uang terhadap Profitabilitas Bank Umum Persero Tahun 2007-2018. *Syntax Idea*, 3(6), 1326–1336. <https://doi.org/10.46799/syntax-idea.v3i6.1246>
- Suranto, V. A. H. M., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1031–1040. <https://doi.org/10.35794/emba.5.2.2017.16059>
- Ulfa, P., & Bidhari. (2016). Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar Mata Uang Rupiah- Dollar terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 131–142. <http://jeb.stieykpn.ac.id/index.php/jeb/issue/view/58/220>
- Zahra, M. P., & Tjahjono, A. (2020). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Perusahaan Mengambil Keputusan Lindung Nilai (Hedging) dengan Instrumen Derivatif. *Jurnal Kajian Bisnis*, 28(2), 141–159. <https://doi.org/10.32477/jkb.v28i2.207>