

FINANCIAL INDUSTRY OF INDONESIAN BANKING: ANALYSIS OF FACTORS USING DERIVATIVE INSTRUMENTS ON HEDGING DECISION MAKING

FINANCIAL INDUSTRY OF INDONESIAN BANKING: ANALYSIS OF FACTORS USING DERIVATIVE INSTRUMENTS ON HEDGING DECISION MAKING

Windi Rahmawati¹, Muhamad Syahwildan²

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pelita Bangsa^{1,2}
windirahma618@mhs.pelitabangsa.ac.id¹, muhamad.syahwildan@pelitabangsa.ac.id²

ABSTRACT

Hedging is a strategy used by companies to reduce the risk of exchange rate fluctuations. Although aimed at achieving financial and macroeconomic stability, some companies may not do so due to a lack of understanding of the factors influencing hedging decisions. This research aims to examine the influence of exchange rates, interest rates, liquidity, and leverage on hedging decisions in banks listed on the BEI 2020-2023 period. Using purposive sampling method, the study involves 15 companies and employs logistic regression analysis in Eviews 12. The results indicate that exchange rates have a significant negative influence on hedging decisions, while interest rates and liquidity do not affect them. Furthermore, the Leverage variable affects hedging decisions. The coefficient of determination shows a result of 44%.

Keywords: *Hedging, Exchange Rate, Interest Rate, Leverage, Liquidity.*

ABSTRAK

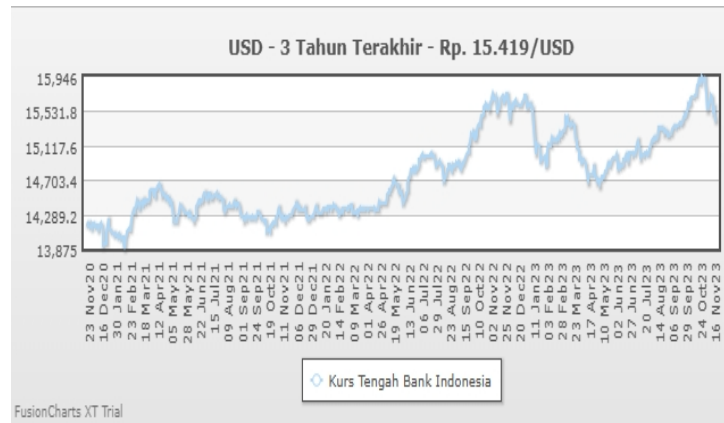
Hedging adalah strategi yang digunakan perusahaan untuk mengurangi risiko fluktuasi nilai tukar. Meskipun bertujuan untuk mencapai stabilitas keuangan dan makroekonomi, beberapa perusahaan mungkin tidak melakukannya karena kurangnya pemahaman terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan hedging. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh nilai tukar, tingkat suku bunga, likuiditas, dan leverage terhadap keputusan hedging pada perbankan yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. Dengan metode purposive sampling, penelitian ini melibatkan 15 perusahaan dan menggunakan analisis regresi logistik dalam Eviews 12. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap keputusan hedging, sedangkan suku bunga dan likuiditas tidak berpengaruh. Dan variabel Leverage berpengaruh terhadap keputusan hedging. Hasil koefisien determinasi menunjukkan hasil sebesar 44%.

Kata Kunci: *Hedging, Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, Leverage, Likuiditas.*

PENDAHULUAN

Industri perbankan memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara, termasuk Indonesia. Perbankan tidak hanya menjadi tempat penyimpanan dan peminjaman dana, tetapi juga terlibat dalam berbagai aktivitas keuangan, termasuk pengelolaan risiko. Fluktuasi kurs valuta asing menimbulkan risiko

dan dampak signifikan dari transaksi perdagangan internasional. Menurut Repie & Sedana (2015) nilai satu mata uang dalam kaitannya dengan mata uang lain dinyatakan sebagai nilai tukar, atau kurs. Aktivitas komersial internasional membawa risiko tinggi karena ketidakpastian, yang diwakili oleh variasi tinggi pergerakan nilai tukar. (Sofia & Hedismarlina Yuneline, 2019)



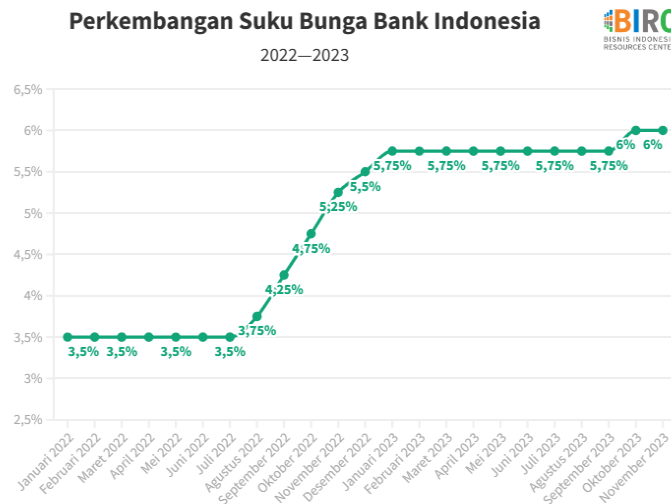
Gambar 1. Nilai tukar Rupiah Terhadap USD 2020-2023
Sumber: Bank Indonesia

Pada gambar 1. merupakan grafik pergerakan nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar amerika serikat periode tahun 2020-2023. Nilai tukar rupiah didasarkan pada penawaran dan permintaan. Salah satu informasi yang berkaitan dengan nilai rupiah terhadap dolar AS adalah kurs transaksi Bank Indonesia. Ini dapat diukur dengan menggunakan kurs tengah. Fluktuasi nilai tukar mata uang dapat memiliki dampak langsung ataupun tidak langsung pada perusahaan. Kurs mata uang mengalami kenaikan dan penurunan antara tahun 2020 hingga 2023, dan ada kemungkinan lebih besar dari depresiasi atau devaluasi rupiah terhadap dolar AS. Risiko yang terkait dengan fluktuasi nilai tukar mata uang ini dapat dikurangi dengan merencanakan manajemen risiko.

Manajemen risiko adalah salah satu hal yang paling penting yang harus dimiliki setiap bisnis. Penggunaan aturan dan prosedur perusahaan untuk memantau, mengelola, dan mengendalikan paparan risiko dikenal

sebagai manajemen risiko. Tujuan dari manajemen risiko ini adalah untuk mengurangi atau bahkan sepenuhnya menghilangkan risiko perdagangan. Eksponen adalah salah satu item yang rentan terhadap risiko dan akan secara langsung mempengaruhi kinerja organisasi ketika risiko yang diharapkan terjadi. Hubungan yang paling umum antara eksposur ini dan keuangan

Hedging adalah salah satu cara bagi bisnis untuk menghindari risiko perubahan nilai tukar. Menurut (Belghitar., 2008) bahwa para pelaku usaha akan lebih tertarik untuk melindungi nilai jika nilai rupiah turun. Salah satu cara untuk melakukan hedging adalah dengan menggunakan instrumen derivatif. Instrumen derivatif termasuk opsi, futures, swap, dan berbagai produk terstruktur lainnya. Nilai kontrak derivatif bergantung pada harga atau kinerja aset lain yang disebut sebagai aset acuan (*underlying asset*). Prinsip *Hedging* adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *Hedging*.



Gambar 2. Perkembangan Suku Bunga Bank Indonesia
Sumber: Bank Indonesia

Pada Gambar 2. dapat dilihat Ini adalah kenaikan suku bunga pertama setelah suku bunga terakhir naik ke level 5,75 persen pada awal tahun 2023 dan mempertahankannya hingga September 2023. Suku bunga deposito pun ikut naik menjadi 5,25% dan suku bunga pinjaman naik menjadi 6,75% sebagai akibat dari keputusan tersebut. Keputusan bank Indonesia untuk meningkatkan suku bunga acuan ini sebagai bentuk memperkuat stabilitas nilai tukar rupiah menanggapi dampak tingginya ketidakpastian global dan untuk memitigasi dampak inflasi impor. Suku bunga ini selalu berubah-ubah karena kebijakan Bank Indonesia yang memperhitungkan kondisi ekonomi Indonesia serta ekonomi di luar negeri seperti Eropa, Amerika, dan Asia. Oleh karena itu, BI *rate* digunakan sebagai acuan untuk menilai tingkat suku bunga.

Sampel perusahaan perbankan yang masuk dalam IDX digunakan dalam penelitian ini. Perusahaan perbankan selalu dikaitkan dengan keuangan, karena fungsi bank terutama terlibat dalam bidang keuangan. Tiga hal yang terlibat dalam kegiatan perbankan: menerima uang, mengalokasikan uang, dan menawarkan layanan keuangan. *Purposive sampling*, atau sampling berdasarkan kriteria yang ditentukan sebelumnya, akan digunakan dalam studi

ini untuk memilih perusahaan sektor perbankan BEI.

Adanya research gap yang terjadi pada penelitian-penelitian terdahulu diperlukan penelitian lebih dalam lagi dengan variabel-variabel yang berbeda. Hal ini yang melatarbelakangi penulis untuk melakukan penelitian dengan judul **“Finansial Industri Perbankan Indonesia: Analisis Faktor-Faktor Penggunaan Instrumen Derivatif terhadap Pengambilan Keputusan Hedging”**

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif berdasarkan filsafat positivisme (suatu peristiwa yang benar-benar terjadi), menggunakan populasi sampel tertentu, dan menggunakan metode dokumentasi untuk mengumpulkan data menggunakan laporan keuangan sekunder yang diambil dari situs web idx.com. Data laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dicatat dan dipantau melalui metode dokumentasi.

Tempat Penelitian

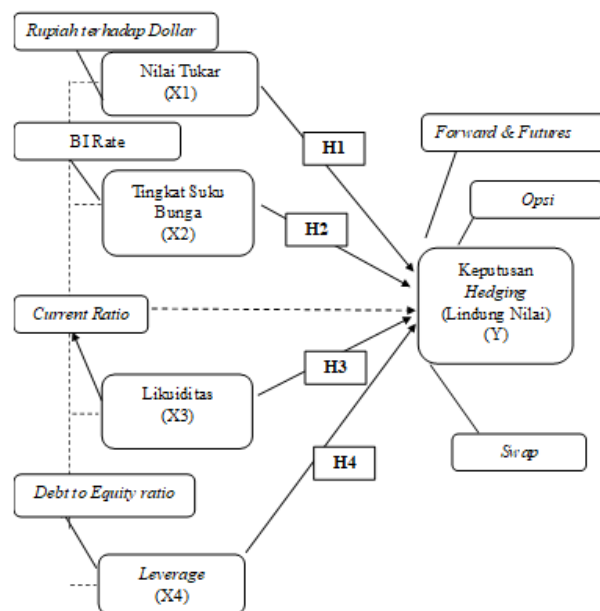
Dalam menyusun karya ilmiah ini, karena terbatasnya waktu dan keadaan yang tidak memungkinkan, maka penulis

memilih mengambil data laporan keuangan perusahaan secara sekunder dari sumber terpercaya yakni website Bursa Efek Indonesia sektor perbankan periode, 2020-2023.

Kerangka Konsep

Hubungan teoritis antara variabel yang akan dipelajari dijelaskan oleh kerangka konseptual. Dengan demikian, penjelasan teoritis tentang hubungan

antara variabel bebas dan terbatas diperlukan. Ide di balik penelitian ini adalah untuk memeriksa bagaimana faktor-faktor independen X1, X2, X3, dan X4 mempengaruhi variabel tergantung Y. di mana Y adalah hasil dari proses hedging seperti yang ditentukan oleh penggunaan instrumen derivatif, dan X1, X2, X3, X4 adalah nilai tukar, suku bunga, likuiditas, dan leverage. Mengenai desain penelitian, adalah sebagai berikut:



Gambar 3. Desain Penelitian

Keterangan:

- H1 = X1 dan Y terdapat hubungan
- H2 = X2 dan Y terdapat hubungan
- H3 = X3 dan Y terdapat hubungan
- H4 = X4 dan Y terdapat hubungan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik

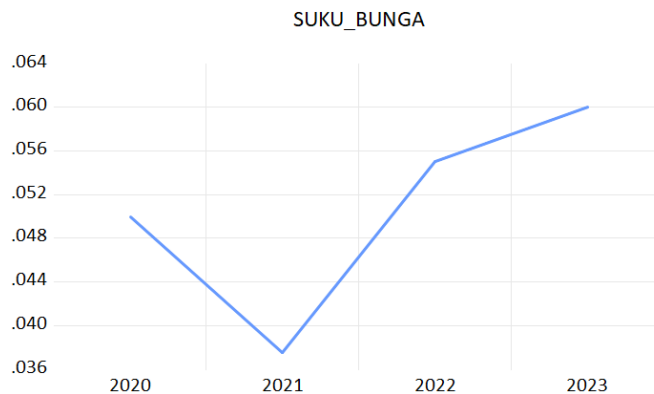
Untuk menjelaskan dan memberikan gambaran keseluruhan dari semua variabel yang dipelajari, penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, memeriksa rata-rata, median, minimum, maksimum, dan penyimpangan standar dari setiap variabel. Tabel 1. di bawah ini menampilkan temuan dari tes statistik deskriptif yang dilakukan pada 15 bank untuk tahun 2020-2023.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Data Penelitian

	SUKU BUNGA	NILAI TUKAR	LIKUIDITAS	LEVERAGE
Mean	0.050625	14880.25	0.611333	0.631333
Median	0.052500	14842.50	0.400000	0.540000

Maximum	0.060000	15731.00	4.870.000	2.500.000
Minimum	0.037500	14105.00	0.220000	0.010000
Std. Dev.	0.008432	7.104.742	0.709314	0.521957
Skewness	-0.578740	0.053770	4.599.692	1.676.544
Kurtosis	1.931.182	1.123.342	2.575.155	5.861.203
Jarque-Bera	6.205.333	8.833.522	1.505.654	4.857.422
Probability	0.044929	0.012073	0.000000	0.000000
Sum	3.037.500	892815.0	3.668.000	3.788.000
Sum Sq. Dev.	0.004195	29781641	2.968.449	1.607.389
Observations	60	60	60	60

a. Suku Bunga

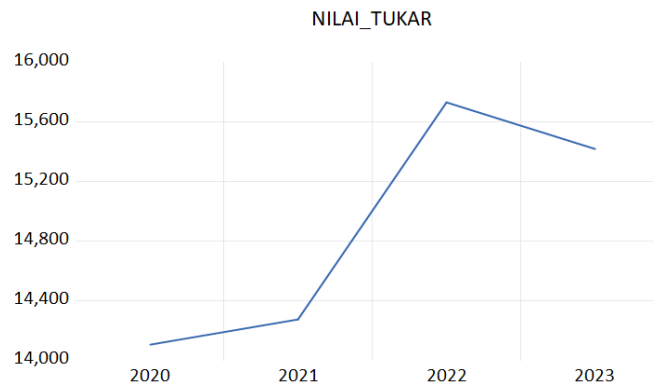


Gambar 4. Suku Bunga

Berdasarkan hasil uji statistik pada Suku Bunga yang dilakukan periode 2020-2023 seperti yang terlihat dari tabel 1. diketahui bahwa nilai rata-rata yang diperoleh senilai 0.050625 atau jika dipersentasikan senilai 5,06%, sedangkan untuk nilai tengahnya adalah 0.052500 atau jika dipersentasikan yaitu 5,25%. Terlihat

dari gambar 1. diketahui bahwa nilai maksimum ada pada tahun 2023 yaitu 0.060000 atau jika dipersentasikan sebesar 6,00% dan nilai minimum terjadi pada tahun 2021 yaitu 0.037500 atau jika dipersentasikan sebesar 3,75%. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 0.008432.

b. Nilai Tukar

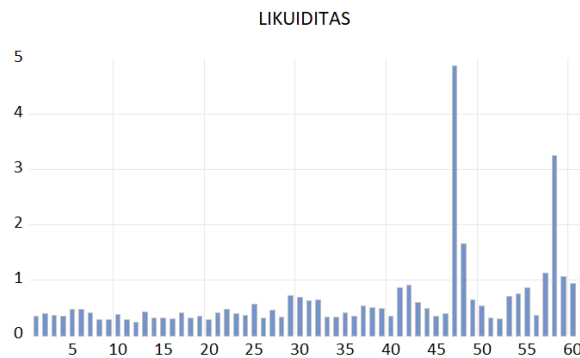


Gambar 5. Nilai Tukar

Berdasarkan hasil statistik pada nilai tukar yang dilakukan periode 2020-2023 seperti yang terlihat dari tabel 1. diketahui bahwa nilai rata-ratanya yang diperoleh senilai 14880.25, sedangkan untuk nilai tengahnya

senilai 14842.50. Terlihat dari gambar 4.2 diketahui bahwa nilai maksimum terjadi pada tahun 2022 yaitu 15731.00 dan nilai minimum terjadi pada tahun 2020 yaitu 14105.00. Standar deviasi diperoleh besar 7.104.742.

c. Likuiditas

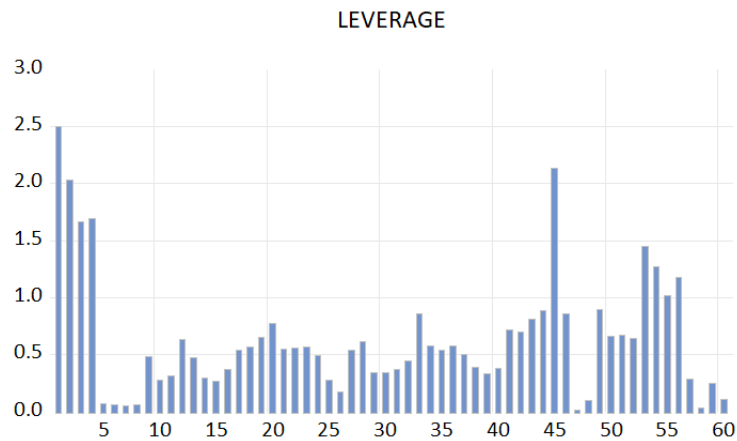


Gambar 6. Likuiditas

Berdasarkan hasil uji statistik pada likuiditas (*current ratio*) yang dilakukan pada 15 perbankan periode 2020-2023 seperti yang terlihat dari tabel 4.1 diketahui bahwa nilai rata-ratanya yang dihasilkan sebesar 0.611333, sedangkan untuk nilai tengahnya yaitu 0.400000. Terlihat

dari gambar 4.3 diketahui bahwa nilai maksimum jatuh pada perusahaan Allo Bank Indonesia Tbk tahun 2022 yaitu 4.870.000, dan nilai minimum jatuh pada perusahaan CIMB Niaga Tbk tahun 2023 yaitu 0.220000. Standar deviasi yang diperoleh senilai 0.709314.

d. Leverage



Gambar 7. Leverage

Berdasarkan hasil uji statistik pada *leverage* yang diproksikan oleh (*Debt to Equity Ratio*) pada 15 perbankan periode 2020-2023 seperti yang terlihat dari tabel 1. diketahui bahwa nilai rata-ratanya diperoleh senilai 0.631333, sedangkan untuk nilai tengahnya diperoleh senilai 0.540000. terlihat pada gambar 4.4

diketahui bahwa nilai maksimum jatuh pada perusahaan Bank Tabungan Negara Tbk tahun 2020 yaitu 2.500.000, dan nilai minimum jatuh pada perusahaan Allo Bank Indonesia Tbk tahun 2022 yaitu 0.010000. Standar deviasi yang diperoleh senilai 0.521957.

Analisis Regresi Logistik

Uji Likelihood Ratio (Uji LR)

Tabel 2. Likelihood Ratio (Uji LR)

LR statistic	33.19053	Avg. log likelihood	-0.347744
Prob(LR statistic)	0.000001		

Uji *Likelihood Ratio* mengukur pengaruh simultan variabel independen pada variabel dependen. Membandingkan *chi-square* hitung dengan *chi-square* tabel digunakan dalam uji *Likelihood Ratio*. Menolak H_0 atau variabel independen dapat memengaruhi variabel dependen secara bersamaan dibuktikan jika nilai *chi-square* hitung > *chi-square* tabel. Sebaliknya, jika nilai *chi-square* < *chi-square* tabel, H_0 diterima menunjukkan bahwa variabel

independen tidak memengaruhi variabel dependen secara bersamaan.

Berdasarkan hasil uji LR yang terlihat dari tabel 2, diperoleh nilai *LR-Statistic* atau *chi-square* hitung yaitu 33.19053 dan nilai *chi-square* tabel dengan $\alpha = 0,05$ yaitu 9.4873. *chi-square* hitung (33.19053) > *chi-square* tabel (9.4873), H_0 ditolak artinya secara bersamaan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Statistik Z

Tabel 3. Uji Statistik Z

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	35.39127	13.23522	2.674023	0.0075
SUKU BUNGA	-43.58420	59.40612	-0.733665	0.4632
NILAI TUKAR	-0.002409	0.000993	-2.426314	0.0153
LIKUIDITAS	-1.552250	1.948423	-0.796670	0.4256
LEVERAGE	3.141710	1.176341	2.670749	0.0076

Untuk mengetahui apakah variabel independen memengaruhi variabel dependen, uji Z dapat dilakukan. Dalam penelitian ini, Nilai Tukar, Suku Bunga, Likuiditas dan *Leverage* menjadi variabel independen. Uji Z yaitu membandingkan nilai probabilitas dengan α . Jika probabilitas $< \alpha$ artinya menolak H_0 , sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika probabilitas $> \alpha$ artinya H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji Z dari masing-masing variabel:

1. Variabel Suku Bunga

Nilai probabilitas variabel bebas dari suku bunga adalah 0,4632, dalam hal ini lebih besar dari α . Dalam penelitian ini α yaitu 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa suku bunga tidak memberikan pengaruh terhadap keputusan *hedging*.

2. Variabel Nilai Tukar

Nilai probabilitas variabel bebas pada nilai tukar adalah 0,0153 dalam hal ini kurang dari α . Dalam penelitian ini α yaitu 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai tukar memberikan pengaruh terhadap keputusan *hedging*.

3. Variabel Likuiditas

Nilai probabilitas variabel bebas pada likuiditas adalah 0,4256 dalam hal ini lebih besar dari α . Dalam penelitian ini α yaitu 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap keputusan *hedging*.

4. Variabel Leverage

Nilai probabilitas variabel bebas pada *leverage* adalah 0,0076 dalam hal ini kurang dari α . Dalam penelitian ini α yaitu 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *leverage* memberikan pengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2 McFadden)

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi (R^2 McFadden)

McFadden R-squared	0.443014	Mean dependent var	0.316667
S.D. dependent var	0.469102	S.E. of regression	0.342792
Akaike info criterion	0.862154	Sum squared resid	6.462846
Schwarz criterion	1.036683	Log likelihood	-20.86462
Hannan-Quinn criter.	0.930422	Deviance	41.72923
Restr. Deviance	74.91976	Restr. log likelihood	-37.45988
LR statistic	33.19053	Avg. log likelihood	-0.347744
Prob(LR statistic)	0.000001		

Seperti yang dinyatakan dalam bab sebelumnya, kualitas garis regresi dalam regresi logistik tidak dapat ditentukan menggunakan nilai koefisien determinasi R^2 konvensional. Analisis regresi logistik dapat menggunakan

koefisien McFadden atau McFadden R-squared. Terlihat dari tabel 4. menunjukkan bahwa variabel independen dalam model ini dapat menjelaskan perobabilitas keputusan *hedging* 44,30%, dengan variabel lain di luar model ini dapat

menjelaskan 55,70% dari yang tersisa.

Interpretasi Persamaan Regresi Logistik

Tabel 5. Hasil Estimasi Model Logit

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	35.39127	13.23522	2.674023	0.0075
SUKU BUNGA	-43.58420	59.40612	-0.733665	0.4632
NILAI_TUKAR	-0.002409	0.000993	-2.426314	0.0153
LIKUIDITAS	-1.552250	1.948423	-0.796670	0.4256
LEVERAGE	3.141710	1.176341	2.670749	0.0076
McFadden R-squared	0.443014	Mean dependent var		0.316667
S.D. dependent var	0.469102	S.E. of regression		0.342792
Akaikc info criterion	0.862154	Sum squared resid		6.462846
Schwarz criterion	1.036683	Log likelihood		-20.86462
Hannan-Quinn criter.	0.930422	Deviance		41.72923
Restr. Deviance	74.91976	Restr. log likelihood		-37.45988
LR statistic	33.19053	Avg. log likelihood		-0.347744
Prob(LR statistic)	0.000001			
Obs with Dep=0	41	Total obs		60
Obs with Dep=1	19			

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, didapatkan hasil persamaan logit sebagai berikut:

$$\begin{aligned} & \text{Ln} \frac{p}{1-p} \\ & = 35.39127 - 43.58420 \text{ Suku Bunga} \\ & - 0.002409 \text{ Nilai Tukar} \\ & - 1.552250 \text{ CR} + 3.141710 \text{ DER} \end{aligned}$$

Dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya konstan, masing-masing koefisien parsial dalam persamaan di atas menghitung perubahan nilai perkiraan logit sebagai tanggapan terhadap perubahan nilai variabe. Dijabarkan sebagai berikut:

1. Variabel Suku Bunga

Uji Z yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel bebas suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Dibuktikan dengan nilai probabilitas 0,4632 dengan α adalah 0,05. Ini menunjukkan bahwa hipotesis suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* tidak terbukti. Koefisien suku bunga dengan -43,58420 menunjukkan arah negatif. Hasil pengujian ini serupa dengan studi yang dilakukan oleh (Firmansyah, 2016) yang

menghasilkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

2. Variabel Nilai Tukar

Uji Z yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel bebas nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Dibuktikan dengan nilai probabilitas 0,0153 dengan α adalah 0,05. Ini menunjukkan bahwa hipotesis nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* telah terbukti. Koefisien nilai tukar dengan -0,002409 menunjukkan arah negatif.

Hasil pengujian ini serupa dengan studi yang dilakukan oleh (Ayuningtyas et al., 2019) yang menghasilkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

3. Variabel Likuiditas

Uji Z yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel bebas likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Dibuktikan dengan nilai probabilitas 0,4256 dengan α adalah 0,05. Ini menunjukkan bahwa hipotesis likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* tidak terbukti. Koefisien likuiditas dengan -1,552250 menunjukkan arah negatif.

Hasil pengujian ini serupa dengan studi yang dilakukan oleh (Dwy Syaputry et al., n.d.) dan (Verawaty et al., 2019) yang menghasilkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

4. Variabel Leverage

Uji Z yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel bebas *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Dibuktikan dengan nilai probabilitas 0,0076 dengan α adalah 0,05. Ini menunjukkan bahwa hipotesis *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* telah terbukti. Koefisien *leverage* dengan 3,141710 menunjukkan arah positif.

Hasil pengujian ini serupa dengan studi yang dilakukan oleh (Saraswati & Suryantini, 2019) dan (Karlinda & Manunggal, 2023) yang menghasilkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan diambil dari temuan penelitian yang dilakukan dalam bab sebelumnya, yang menguji variabel-variabel yang mempengaruhi keputusan bank-bank Indonesia, dijelaskan sebagai berikut:

1. Secara bersamaan nilai tukar, suku bunga, likuiditas dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap keputusan *hedging*, menurut hasil uji regresi logistik.
2. Hasil pengujian secara parsial dapat diketahui sebagai berikut:
 - a. Suku Bunga diketahui berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*.
 - b. Nilai Tukar diketahui berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*.
 - c. Likuiditas diketahui berpengaruh

negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*.

- d. Leverage diketahui berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

DAFTAR PUSTAKA

- A.A. Wela Yulia Putra, & Ida Bagus Badjra. (2015). PENGARUH LEVERAGE, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Ameer, R. (2010). DETERMINANTS OF CORPORATE HEDGING PRACTICES IN MALAYSIA. *International Business Research*, 3(2). <https://doi.org/10.5539/ibr.v3n2p120>
- Aristya, M., Hidajah, W., Akuntansi, J., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (n.d.). *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEPUTUSAN HEDGING DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)*.
- Ayuningtyas, V., Warsini, S., & Mirati, R. E. (2019). *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing*.
- Belghitar, Y., Clark, E., & Judge, A. (2008). The Value Effects of Foreign Currency and Interest Rate Hedging: The UK Evidence. *INTERNATIONAL JOURNAL OF BUSINESS*, 13(1). <https://www.researchgate.net/publication/228230426>
- Brigham, E. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan buku 1 / Eugene F. Brigham, Joel F. Houston ; Penerjemah: Ali Akbar Yulianto*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:163302003>
- Brigham, E. F., Houston, J. F., Hsu, J., Kong, Y. Kee., & Bany-Ariffin, A. N. (2007). *Essentials of Financial Management*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:166872074>

- Brigham, E. F., Houston, J. F., & penrjmh. Yulianto, A. A. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan=Essentials of Financial Management Ed.11, BUKU-1*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:169772927>
- Desika, K. (2019). *ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGGUNAAN INSTRUMENT DERIVATIF SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING*.
- Dwy Syaputry, W., Megawati Elizabeth, S., Keristin, U., & STIE Multi Data Palembang, J. (n.d.). *ANALISIS PENGARUH CASH FLOW VOLATILITY, LEVERAGE, FIRM SIZE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP AKTIVITAS HEDGING PADA PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2017*.
- Firmansyah, F. (n.d.). *Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Keputusan Hedging*.
- Ghozali, I., & Ratmo, D. (2017). *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Evieqs 10 Edisi 2*.
- Gujarati, D. N. (2012). *Dasar-dasar ekonometrika buku 2 edisi 5 / Damodar N. Gujarati, Dawn C. Porter*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:162442867>
- Guniarti, F. (2014). *Jurnal Dinamika Manajemen FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AKTIVITAS HEDGING DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA ASING THE FACTORS WICH INFLUENCE THE HEDGING ACTIVITIES WITH FOREIGN CURRENCY DERIVATIVE INSTRUMEN. JDM, 5(1), 64–79*. <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>
- Hady Hamdy. (2016). *Manajemen Keuangan Internasional*. Mitra Wacana Media.
- Hanafi M. Mamduh. (2016). *Manajemen Risiko Edisi Ketiga*. UPP STIM YKPN.
- Karlinda, M. P. B., & Manunggal, S. A. M. (2023). Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan, 7, No.2, 467–480*.
- Kinasih, R., & Mahardika, D. P. K. (2019). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP PENGGUNAAN INSTRUMEN DERIVATIF SEBAGAI KEPUTUSAN HEDGING. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi), Vol. 3 No. 1, 63–80*.
- Kuncoro, M. (2001). *Metode kuantitatif: teori dan aplikasi untuk bisnis dan ekonomi / Mudrajad Kuncoro*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:173137226>
- Masyitah, E., Karya, D. K., & Harahap, S. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas (Vol. 1, Issue 1)*.
- Munawir. S. (2007). *Analisa Laporan Keuangan. Liberty; Yogyakarta*.
- Rahman Eki R, & Darsono. (2018). *Pasar Valuta Asing Teori dan Praktik*. PT Rajagrafindo Persada. .
- Repie, R. R., Bagus, I., & Sedana, P. (n.d.). *KEBIJAKAN HEDGING DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF DALAM KAITAN DENGAN UNDERINVESTMENT PROBLEM DI INDONESIA*.
- Rizki, H., Damanik, A., & Muharam, H. (2015a). KEPUTUSAN LINDUNG NILAI DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI (Studi Empiris Pada Bank Konvensional yang Terdaftar di BEI Periode 2009-

- 2013). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 4(2), 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Rizki, H., Damanik, A., & Muharam, H. (2015b). KEPUTUSAN LINDUNG NILAI DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI (Studi Empiris Pada Bank Konvensional yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 4(2), 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:204601648>
- 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>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode penelitian untuk bisnis : pendekatan pengembangan-keahlian (buku 1)*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:204597332>
- Shah, B. V, Barnwell, B., & Shah, B. V. (2003). *Hosmer-Lemeshow goodness of fit test for Survey data*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:14724507>
- Sofia, R., & Hedismarlina Yuneline, M. (2019). Determinasi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai pada Instrumen Derivatif Valuta Asing Hedging Decision-Making Determination on Exchange Rate as Derivative Instrument. In *ISEI Business and Management Review: Vol. III* (Issue 1). <http://jurnal.iseibandung.or.id/index.php/ibmr>
- Sulistiyani, T., & Azwina, D. (2020). *DETERMINAN KEPUTUSAN HEDGING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. <https://www.bps.go.id/linkTableDinami>
- Utomo, L. P., & Hartanti, B. (2020). Determinan pengambilan keputusan hedging menggunakan instrumen derivatif valas. *Management and Business Review*, 4(1), 22–31. <https://doi.org/10.21067/mbr.v4i1.4611>
- Verawaty, Jaya, A. K., & Megawati. (2019). DETERMINAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN LINDUNG NILAI (HEDGING) DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA ASING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *AKUISISI*, 15, No.1, 0–26.
- Wahyudi, S., Goklas, F., Rio Rita, M., Hersugondo, H., & Laksana, R. D. (2019). The Determinants of Corporate Hedging Policy: A Case Study from Indonesia The Determinants of Corporate Hedging Policy: A Case Study from Indonesia 114. In *International Journal of Economics and Business Administration: Vol. VII* (Issue 1). www.idx.co.id
- William, C. A., Smith, M., & Young, P. C. (1998). *Risk Management and Insurance*. Boston: McGraw Hill.
- Zulfiana. (2014). *Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan Hedging*. *Jurnal Manajemen UIN*.