

**DETERMINAN PENGARUH PENGAMBILAN KEPUTUSAN
PERUSAHAAN DALAM MELAKUKAN *HEDGING*
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
JII 70 PERIODE 2018-2022)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

Oleh:
Nurkholish Daffa Hilmi
NIM. 20108030005

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UIN SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2024**

**DETERMINAN PENGARUH PENGAMBILAN KEPUTUSAN
PERUSAHAAN DALAM MELAKUKAN *HEDGING*
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
JII 70 PERIODE 2018-2022)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

Oleh:

Nurkholish Daffa Hilmi

NIM. 20108030005

Dosen Pembimbing:

Dr. H. Mukhamad Yazid Afandi, M. Ag.

NIP. 19720913 200312 1 001

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UIN SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2024

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-841/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2024

Tugas Akhir dengan judul : DETERMINAN PENGARUH PENGAMBILAN KEPUTUSAN PERUSAHAAN
DALAM MELAKUKAN HEDGING (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JII 70 PERIODE 2018-2022)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : NURKHOLISH DAFFA HILMI
Nomor Induk Mahasiswa : 20108030005
Telah diujikan pada : Jumat, 31 Mei 2024
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

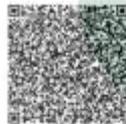
TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Kemas Sidang

Dr. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 9603501844



Penguji I

Agus Faisal, S.EI, M.EI
SIGNED

Valid ID: 00611477208



Penguji II

Ratna Sofiani, SH, M.SI
SIGNED

Valid ID: 50606003831



Yogyakarta, 31 Mei 2024
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Aldawitza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 0902010000

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudara Nurkholish Daffa Hilmi

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Nurkholish Daffa Hilmi
NIM : 20108030005
Judul Skripsi : **DETERMINAN PENGARUH PENGAMBILAN
KEPUTUSAN PERUSAHAAN DALAM MELAKUKAN
HEDGING (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI JII 70 PERIODE 2018-2022)**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 22 Mei 2024

Pembimbing,


Dr. H. Mukhamad Yazid Alandi, M. Ag.

NIP. 19720913 200312 1 001

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nurkholish Daffa Hilmi

NIM : 20108030005

Jurusan/ Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul **“Determinan Pengaruh Pengambilan Keputusan Perusahaan dalam Melakukan *Hedging* (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII 70 Periode 2018-2022)”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 22 Mei 2024

Penyusun,



METERAI
TEMPEL
65ALX103278425

Nurkholish Daffa Hilmi
NIM. 20108030005

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai *civitas akademika* UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nurkholish Daffa Hilmi
NIM : 20108030005
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Karya : Skripsi

Demi membangun ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Determinan Pengaruh Pengambilan Keputusan Perusahaan dalam Melakukan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII 70 Periode 2018-2022)”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas *Royalty Non Exclusive* ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/ formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/ pencipta dan pemilik hak cipta.

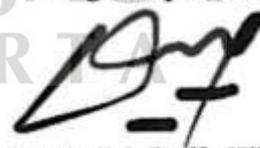
Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal

22 Mei 2024

Yang Menyatakan,



Nurkholish Daffa Hilmi

NIM. 20108030005

HALAMAN MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ۝

“Maka, sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan.”

QS Al-Insyirah: 5



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Skripsi ini saya persembahkan kepada kedua orang tua saya, yang telah merawat, membesarkan, dan mendidik saya sehingga saya bisa seperti sekarang dan bisa mencapai pada titik ini, yaitu menyelesaikan studi di bangku perkuliahan.

Skripsi ini juga saya persembahkan kepada almamater saya, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai bentuk pertanggungjawaban saya dalam menyelesaikan studi sarjana.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	sa'	Š	S (dengan titik di atas)
ج	Ĵim	J	Je
ح	Hā'	Ĥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	K dan h
د	Dāl	D	De
ذ	Žāl	Ž	Z (dengan titik di atas)
ر	Ra'	R	Er
ز	Za'	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
ش	Syīn	Sy	Es dan ye
ص	Sād	Š	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dād	Ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Tā'	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	Ẓ	Zet (dengan titik di bawah)

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ع	'Aīn	'	Koma terbalik ke atas
غ	Gaīn	G	Ge
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	'el
م	Mīm	M	'em
ن	Nūn	N	'en
و	Wāwu	W	W
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* ditulis Rangkap

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
مُتَعَدِّدَةٌ	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عِدَّةٌ	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Ta' Marbūtâh* di akhir kata

Semua *ta' marbuttah* ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal atau berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
حِكْمَةٌ	Ditulis	<i>ḥikmah</i>
جِزْيَةٌ	Ditulis	<i>Jizyah</i>
كَرَامَةُ الْأَوْلِيَاءِ	Ditulis	<i>Karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

---َ---	Fathah	Ditulis	A
-			
---ِ---	Kasrah	Ditulis	I
-			
---ُ---	Dammah	Ditulis	U
--			
فعل	Fathah	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهليَّة	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya" mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya" mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
أنتم	Ditulis	<i>A'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>U'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>La'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lām

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal "al"

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
القرآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
السّماء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penyusunan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>



KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji dan syukur penulis aturkan kepada Allah SWT., karena atas berkah rahmat dan limpahannya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Determinan Pengaruh Pengambilan Keputusan Perusahaan dalam Melakukan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII 70 Periode 2018-2022)”** sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Strata-1 (S1) di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Sholawat serta salam juga penulis curahkan kepada junjungan nabi besar Nabi Muhammad SAW., keluarga, sahabat, beserta seluruh umatnya.

Dalam penyusunan skripsi ini, tentu terdapat berbagai halangan dan rintangan di dalamnya. Dan berkat usaha, doa, dan dukungan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung, alhamdulillah penelitian ini dapat penulis selesaikan. Tidak lupa penulis juga ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu secara materiil maupun moril kepada penulis, yaitu kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phill Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. H. M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Sekaligus selaku Dosen Pembimbing Skripsi (DPS), yang telah memberikan banyak sekali ilmu, bimbingan, arahan, nasihat, serta semangat kepada saya dalam proses penyelesaian skripsi ini dan selama saya menjalani proses perkuliahan di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

4. Ibu Sunarsih, S.E., M.SI., selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) yang telah memberikan banyak sekali arahan, nasihat, serta semangat kepada saya selama saya menjalani proses perkuliahan di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
5. Seluruh Dosen di Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan banyak sekali ilmu serta bimbingan kepada saya semasa menjalani proses perkuliahan dengan segala keunikan dan ciri khas masing-masing Dosen yang selalu membuat saya kagum. Terima kasih juga atas pengalamannya yang telah memberikan kepercayaan kepada saya untuk dapat membantu berbagai kegiatan yang ada di Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
6. Bapak/ Ibu Staf dan Karyawan Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah membantu penulis dalam proses administrasi perkuliahan dari masa aktif kuliah hingga penyelesaian skripsi ini.
7. Kedua orang tua penulis yang tak henti-hentinya memberikan doa, restu, semangat, dan dukungan dalam setiap langkah penulis, berupa materiil maupun moril kepada penulis sehingga penulis bisa menyelesaikan tanggung jawab yang diberikan oleh orang tua penulis untuk menimba ilmu. Serta tak lupa terima kasih kepada saudara saya, atas dukungan dan semangat kepada penulis.
8. Kakak, adik serta keluarga besar yang selalu memberikan doa dan motivasi.
9. Sahabat tercinta dan juga teman-teman yang telah kebersamai selama proses perkuliahan dengan memberikan dukungan, doa, dan semangat serta bersedia untuk menjadi tempat berkeluh kesah.

Semoga segala kebaikan yang telah diberikan dari berbagai pihak mendapatkan balasan dan keberkahan dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan. Sehingga, saran dan kritik atas skripsi ini sangat berguna untuk perbaikan selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak lain yang akan melakukan penelitian dengan tema yang sama.

Yogyakarta, 22 Mei 2024

Penulis,



Nurkholish Daffa Hilmi

NIM. 20108030005



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	ix
KATA PENGANTAR.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GAMBAR	xx
ABSTRAK	xxi
ABSTRACT	xxii
BAB I PENDAHULUAN.....	23
A. Latar Belakang Masalah.....	23
B. Rumusan Masalah	37
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	38
D. Sistematika Penulisan	39
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA.....	41
A. Landasan Teori	41
1. <i>Prospect Theory</i>	41
2. <i>Portofolio Theory</i>	42
3. Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index).....	43
4. Manajemen risiko	44
5. Eksposur Valuta Asing.....	45
6. Lindung Nilai atau <i>Hedging</i>	47
7. Kriteria Saham Syariah	49
8. <i>Islamic Hedging (al-Tahawwuth al-Islami)</i>	50
9. Likuiditas.....	54

10. Ukuran Perusahaan	55
11. Kebijakan Dividen	56
12. Nilai Tukar	58
13. Inflasi	59
B. Kajian Pustaka.....	61
C. Kerangka Pemikiran.....	65
D. Pengembangan Hipotesis	66
BAB III METODE PENELITIAN	72
A. Jenis Penelitian.....	72
B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel	74
C. Populasi dan Sampel Penelitian	75
D. Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan	77
E. Metode Analisis Data	77
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	78
2. Analisis Regresi Logistik	78
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	83
A. Analisis Data	83
1. Gambaran Umum Objek Penelitian	83
2. Analisis Statistik Deskriptif.....	85
3. Analisis Regresi Logistik	91
B. Interpretasi dan Pembahasan Hasil Penelitian	99
BAB V PENUTUP.....	112
A. Kesimpulan	112
B. Keterbatasan.....	115
C. Saran.....	116
DAFTAR PUSTAKA.....	118
LAMPIRAN.....	124

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Kajian Pustaka.....	61
Tabel 3.1 Variabel dan Definisi Operasional Variabel	74
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang sesuai dengan Kriteria.....	76
Tabel 4. 1 Sampel penelitian	84
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Perusahaan yang Menerapkan Hedging.....	85
Tabel 4. 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Perusahaan yang Tidak Menerapkan Hedging.....	85
Tabel 4. 4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Perusahaan Secara Keseluruhan ...	86
Tabel 4. 5 Distribusi Frekuensi TIME Hedging.....	90
Tabel 4. 6 Overall Fit Model.....	91
Tabel 4. 7 Model Summary.....	92
Tabel 4. 8 Hosmer and Lemeshow Test	93
Tabel 4. 9 Classification Table ^a	94
Tabel 4. 10 Variables in the Equation.....	95



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Fluktuasi Kurs Rupiah Terhadap USD 2018-2022	24
Gambar 1. 2 Grafik Perkembangan Inflasi 2018-2022	27
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	65



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui determinan pengaruh pengambilan keputusan perusahaan dalam melakukan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 periode 2018-2022. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diunduh dari website masing-masing perusahaan dan beberapa website yang mendukung penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII 70 tahun 2018-2022. Sedangkan sampel penelitian ini sejumlah 19 perusahaan yang memiliki kelengkapan data untuk diteliti. Dari sampel tersebut sebanyak 13 perusahaan melakukan aktivitas *hedging* selama periode pengamatan dan 6 perusahaan tidak melakukan aktivitas *hedging*. Analisis *Logistic Regression* digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil pengujian menunjukkan bahwa model analisis menghasilkan ketepatan 90,5% dan variabel likuiditas, kebijakan dividen, nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi probabilitas aktivitas *hedging* dengan tingkat signifikansi 5%, sedangkan variabel inflasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap prediksi probabilitas aktivitas *hedging* dengan tingkat signifikansi 5%.

Kata Kunci: *Hedging*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Inflasi.



ABSTRACT

This research aims to determine the determinants of the influence of company decision making in hedging on companies registered on JII 70 for the 2018-2022 period. The data used is secondary data downloaded from each company's website and several websites that support this research. The population in this research is all companies registered with JII 70 for 2018-2022. Meanwhile, the sample for this research is 19 companies that have transaction exposure and have complete data for research. From this sample, 13 companies carried out hedging activities during the observation period and 6 companies did not carry out hedging activities. Logistic Regression Analysis is used to test the hypothesis. The test results show that the analysis model produces 90.5% accuracy and the variables liquidity, dividend policy, exchange rate have a significant negative effect on the prediction of the probability of hedging activity with a significance level of 5%, while the inflation and firm size variable has a significant positive effect on the prediction of the probability of hedging activity with significance level 5%.

Keywords: *Hedging, Liquidity, Firm Size, Dividend Policy, Exchange Rate, Inflation.*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

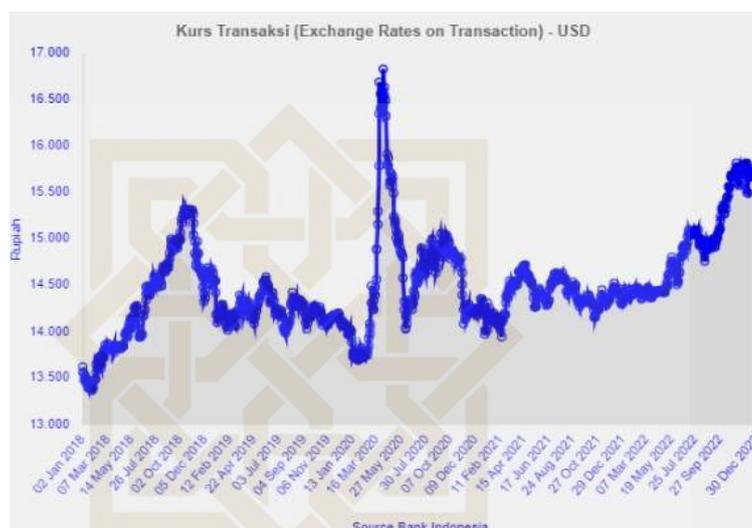
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan globalisasi membuka peluang luas bagi perusahaan untuk terlibat dalam kegiatan bisnis melalui perdagangan internasional. Globalisasi merupakan proses integrasi dan interaksi antarnegara di seluruh dunia dalam berbagai aspek, termasuk ekonomi, teknologi, budaya, dan lainnya. Perdagangan internasional, yang melibatkan dua perusahaan dari negara yang berbeda, terdiri dari dua aspek utama yaitu ekspor dan impor. Ekspor terjadi ketika perusahaan atau produsen menjual produknya ke pasar asing, sedangkan impor melibatkan pembelian barang atau jasa dari luar negeri ke dalam negeri. Tujuan dari kegiatan ini adalah untuk memperluas pasar dan meningkatkan nilai produk suatu negara melalui kerjasama dengan negara lain.

Menurut Madura (2017), semakin banyaknya kegiatan perdagangan internasional akan membawa risiko yang signifikan. Risiko dapat muncul tanpa pemberitahuan dan sulit untuk dihindari antara lain fluktuasi nilai tukar, suku bunga, dan harga komoditas yang dapat berdampak negatif pada perusahaan (Utami *et al.*, 2018). Keterkaitan perdagangan internasional dengan nilai tukar mata uang menyebabkan ketidakpastian terkait fluktuasi mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lainnya. Oleh karena itu, perusahaan yang terlibat dalam transaksi perdagangan internasional perlu menerapkan manajemen risiko untuk mengatasi dampak-dampak yang mungkin timbul

(Yustika *et al.*, 2019). Dalam konteks ini, perusahaan di Indonesia juga turut mengalami dampak perubahan ekonomi yang terjadi akibat aktivitas perdagangan internasional tersebut.



Gambar 1. 1 Grafik Fluktuasi Kurs Rupiah Terhadap USD 2018-2022

Sumber: www.bi.go.id (data diolah)

Gambar di atas memperlihatkan grafik fluktuasi kurs Rupiah atas USD dalam kurun waktu 2018-2022. Nilai kurs ialah jumlah unit suatu mata uang yang bisa dibeli oleh suatu jenis mata uang lain (Home & Wachowicz, 2014). Kurs Rupiah atas USD sejak tahun 2018 sampai tahun 2022 berfluktuasi dengan cukup *volatile* tetapi cenderung terdepresiasi. Depresiasi Rupiah atas USD pada 2018 ke tahun 2022 cukup tinggi, yang mana nilai Rupiah pada awal tahun 2018 yakni Rp13.356,- per USD serta periode 2022 sebesar Rp15.809,- per US Dolar, walaupun pada kurun waktu 2018 dan 2019 Rupiah sempat mengalami apresiasi, tetapi pada 2020 terdepresiasi lagi. Ketika nilai tukar Rupiah mengalami apresiasi, maka nilai tukar Rupiah (Rp) menguat terhadap

Dollar (\$) Amerika Serikat apabila nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi, maka nilai tukar Rupiah (Rp) melemah terhadap Dollar (\$) Amerika Serikat. Pada kasus seperti ini tentunya dapat berimbas pada ketidakpastian nilai tukar pada aktivitas perdagangan internasional yang dilakukan perusahaan.

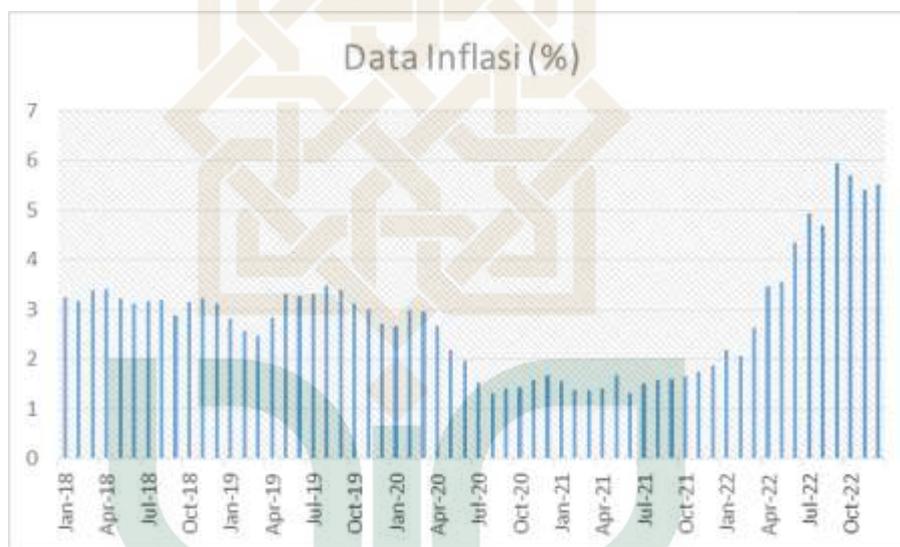
Risiko eksposur terhadap fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, laba, dan harga saham (Fahmi, 2016). Pergerakan fluktuatif tersebut berpengaruh atas aktivitas perdagangan internasional khususnya perusahaan dalam negeri yang dalam kegiatan bisnisnya menerapkan kegiatan ekspor dan impor dengan negara lain menggunakan valuta asing (Madura, 2000). Apabila suatu perusahaan multinasional Indonesia melakukan kegiatan impor dengan negara lain dengan perjanjian transaksinya menggunakan USD pada bulan Maret 2019 kemudian jatuh tempo saat bulan April 2020, maka perusahaan pembeli tentu akan mengalami peristiwa fluktuasi nilai tukar yang terjadi. Untuk mengatasi risiko ini, perusahaan dapat menggunakan strategi *hedging* yang melindungi mereka dari fluktuasi kurs. Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 18/4/PBI/2016 mulai dari tanggal 1 Januari 2016, perusahaan diharuskan memiliki rasio *hedging* minimal 25 persen dari selisih aset lancar dan kewajiban lancar valuta asing. Selain itu, rasio likuiditas minimum yang harus dipenuhi adalah 70 persen dari total aset dan kewajiban valuta asing. Transaksi *hedging* harus dilakukan melalui perbankan di Indonesia. *Hedging* dapat mengurangi fluktuasi arus kas, meningkatkan nilai pemegang saham, dan melibatkan manajemen dan pemegang saham. Perusahaan perlu

mempertimbangkan referensi yang tepat sebelum memutuskan untuk melakukan *hedging*.

Untuk mengantisipasi dampak negatif resiko fluktuasi kurs valuta asing serta melindungi kepentingan para pemegang saham, maka perusahaan multinasional melakukan kebijakan *hedging* dengan instrumen derivatif. *Hedging* merupakan kontrak yang bertujuan melindungi perusahaan dari resiko pasar (Subramanyam & Wild, 2010). Aktivitas *hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif yaitu opsi, kontrak forward, kontrak futures, dan swap (Sunaryo, 2009). Indonesia sebagai negara berkembang, penggunaan kebijakan *hedging* merupakan salah satu cara yang digunakan perusahaan untuk mengurangi resiko yang dapat disebabkan oleh fluktuasi kurs valuta asing yang merugikan. Fluktuasi kurs valuta asing adalah salah satu resiko pasar yang dapat diminimalisir oleh manajemen resiko melalui aktivitas *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif. Resiko ini disebabkan oleh aktivitas bisnis luar negeri yang dilakukan perusahaan dalam melakukan perdagangan internasional untuk kegiatan jual beli produk dan jasa mereka. Jenis resiko ini termasuk dalam eksposur valuta asing, yaitu resiko yang disebabkan oleh seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh perubahan kurs valuta asing (Kuncoro, 2001).

Strategi *hedging* yang digunakan oleh perusahaan atas transaksi-transaksi keuangannya, instrumen derivatif merupakan salah satu alternatif dalam pasar modal yang cukup berperan. Derivatif merupakan kontrak antara dua pihak untuk membeli atau menjual sejumlah barang (aset finansial ataupun

komoditas) pada tanggal yang telah disepakati di masa yang akan datang dengan harga yang telah disetujui saat ini (Utomo, 2000). Penggunaan kebijakan *hedging* dengan instrumen derivatif mengalami peningkatan dalam beberapa tahun terakhir di negara-negara maju, namun kajian empiris mengenai determinan kebijakan *hedging* masih terbatas dan membutuhkan penelitian lebih luas terutama di negara-negara berkembang (Khediri, 2010).



Gambar 1. 2 Grafik Perkembangan Inflasi 2018-2022

Sumber: www.bi.go.id (data diolah)

Gambar di atas memperlihatkan grafik tingkat inflasi dalam kurun waktu 2018-2022. Perubahan tingkat inflasi dapat memengaruhi biaya produksi, harga jual, dan daya beli konsumen, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Inflasi yang tinggi bisa meningkatkan biaya produksi perusahaan dan menurunkan daya beli masyarakat, sementara inflasi yang rendah bisa menunjukkan kemungkinan stagnasi ekonomi. Fluktuasi nilai tukar mata uang dan inflasi serta risiko eksternal lainnya dapat mengakibatkan

sebuah perusahaan mengalami kerugian yang tidak diinginkan. Hal tersebut mengharuskan sebuah perusahaan melakukan lindung nilai atau *hedging* untuk memperkecil risiko yang dihadapi.

Secara umum, negara yang mengalami inflasi tinggi cenderung mengalami depresiasi mata uang. Harga-harga yang lebih cepat meningkat akan cenderung mengakibatkan permintaan mata uang menurun. Permintaan mata uang yang menurun mengakibatkan kurs mata uang melemah negara yang mempunyai tingkat inflasi yang tinggi mempunyai kecenderungan nilai mata uang yang semakin melemah (Hanafi, 2013). Fluktuasi nilai tukar mata uang, inflasi, dan risiko internasional lainnya seperti risiko politik, dan keadaan ekonomi pada suatu negara dapat menyebabkan kerugian dalam transaksi bisnis internasional. Sehingga mengharuskan perusahaan melakukan lindung nilai untuk mengurangi terjadinya kerugian tersebut. Terkait adanya transaksi lindung nilai, maka Bank Indonesia menerbitkan peraturan mengenai hal tersebut.

Bank Indonesia (BI) memproyeksikan permintaan atas penerapan layanan lindung nilai (*hedging*) kian semarak pada kurun 2018 hingga ke depannya. Peningkatan kebijakan *hedging* ini didorong oleh dua faktor, pertama adalah naiknya volume transaksi valas, kedua semakin banyaknya jumlah perusahaan yang menerapkan transaksi lindung nilai dalam kegiatan bisnisnya, hal ini tentu tidak lepas dari peran pemerintah yang bersama-sama menerapkan peraturan-peraturan yang memudahkan perusahaan dalam

menerapkan transaksi lindung nilai (*hedging*) guna penerapan manajemen risiko yang lebih baik bagi perusahaan.

Bank Indonesia mengeluarkan peraturan mengenai lindung nilai menurut syariah pada peraturan Bank Indonesia nomor 24/20/PBI/2022 menjelaskan bahwa lindung nilai berdasarkan prinsip syariah yang merupakan instrumen lindung nilai bertujuan untuk memitigasi risiko pergerakan nilai tukar rupiah sebagai bagian dari pengendalian moneter. Instrumen lindung nilai berdasarkan prinsip syariah diperlukan untuk mendukung pengembangan dan pendalaman pasar keuangan syariah.

Peraturan ini didukung oleh fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang transaksi lindung nilai syariah (*al-tahawwuth al-Islamic hedging*). Nilai tukar berdasarkan prinsip syariah, bahwa *hedging* diperbolehkan untuk tujuan berjaga-jaga pada masa yang akan datang. Dengan terus meningkatnya kajian ekonomi islam di Indonesia, berbagai fasilitas instrumen keuangan di bidang perbankan ataupun non-perbankan terus dikembangkan. Salah satunya yaitu pasar modal syariah yang menyediakan berbagai instrumen investasi dalam bentuk saham dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah.

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah dibidang pasar modal. Saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria dan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Saham yang

diperdagangkan dalam indeks syariah yaitu saham emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah seperti usaha yang terdapat transaksi riba maupun usaha yang memperdagangkan minuman atau makanan yang tidak halal. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa indeks yang mencatat saham syariah di antaranya *Jakarta Islamic Index (JII)*, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan indeks saham syariah yaitu *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)*. *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)* adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII 70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Review saham syariah yang menjadi konstituen JII 70 dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Dengan adanya JII 70 diharapkan meningkatkan kepercayaan investor agar dapat berinvestasi pada saham yang berbasis syariah dan memberikan kebermanfaatan bagi pemodal atau investor dalam menjalankan investasi sesuai dengan syarat Islam.

Alasan pemilihan *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)* sebagai indeks saham syariah yang dijadikan objek penelitian yaitu *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)* terdiri dari 70 perusahaan yang telah diseleksi sebanyak dua kali dalam setahun dan sesuai dengan kriteria tertentu yang telah ditetapkan, seperti perusahaan harus menjalankan kegiatan usahanya sesuai dengan syariat Islam dan memiliki nilai saham tertinggi diantara perusahaan-perusahaan syariah lainnya.

Tingginya kesadaran masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam untuk berinvestasi sesuai dengan hukum dan syariat Islam membuat meningkatnya indeks saham di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70). Tak heran banyak investor yang mulai mengalihkan portofolionya ke dalam saham-saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan tentunya punya fundamental serta kinerja yang baik.

Apabila diuraikan berdasarkan pemaparan sebelumnya, terdapat dua faktor yang mendasari perusahaan dalam melaksanakan lindung nilai atau *hedging*, yakni faktor internal dan eksternal. Faktor internal berhubungan dengan segala hal yang berasal dari aktivitas yang terjadi di dalam organisasi perusahaan itu sendiri, seperti likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Sementara itu, faktor eksternal berkaitan dengan lingkungan di luar perusahaan, seperti situasi pasar dan faktor-faktor makroekonomi. Beberapa faktor eksternal yang memengaruhi keputusan perusahaan terkait *hedging* mencakup nilai tukar dan inflasi.

Pertama, likuiditas ialah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang mesti segera terpenuhi (Sofyan, 2016). Likuiditas perusahaan dapat dilihat dari aktiva yang mudah dikonversi menjadi kas. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin sedikit risiko gagal perusahaan dalam upaya pemenuhan kewajiban jangka pendeknya. Oleh sebab tersebut, semakin besar likuiditas menyebabkan perusahaan lebih mungkin tidak menerapkan *hedging* (Aristya, 2020).

Kedua, ukuran perusahaan atau *firm size* ialah rasio guna mengetahui perkembangan perusahaan. Perusahaan besar akan cenderung mempunyai kesempatan dan fleksibilitas tinggi pada persoalan dana dari pasar modal, hal itu membuat suatu perusahaan besar cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan. Perusahaan dengan ukuran lebih besar umumnya mempunyai modal yang bermacam-macam sumbernya, sehingga ukuran suatu perusahaan bertolak belakang dengan *financial distress* (Irawan, 2014). Semakin besar sebuah perusahaan, akan memungkinkan banyak dilakukannya aktivitas transaksi, begitupun dengan risiko yang diterima perusahaan semakin tinggi. Alternatif solusi guna meminimalisir risiko tersebut ialah menerapkan *hedging* untuk mengcover aset perusahaan.

Ketiga, kebijakan dividen ialah salah satu hal yang dipertimbangkan dalam pengambilan kebijakan pendanaan suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan pembagian laba perusahaan antara pembagian dividen dengan *retained earning* (Home & Wachowicz, 2014). Kebijakan dividen digambarkan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan dividen tahunan yang harus dibayar kepada pemegang saham, yang merupakan bagian dari pendapatan setelah pajak dan bunga. *Dividend Payout Ratio* suatu perusahaan semakin tinggi maka semakin rendah kebutuhan perusahaan menggunakan *hedging*, karena dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut tidak terjadi kekurangan dana (Haushalter, 2000).

Keempat, nilai tukar ialah harga suatu mata uang atas dasar mata uang lainnya (McEachern, 2000). Nilai tukar atau dikenal sebagai kurs merupakan

sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Konsekuensi yang terjadi akibat adanya fluktuasi nilai tukar bagi perusahaan eksportir maupun importir akan menghadapi kecemasan depresiasi atau apresiasi mata uang. Apresiasi merupakan kenaikan nilai tukar negara tertentu terhadap nilai mata uang negara lain sedangkan depresiasi merupakan penurunan nilai tukar tertentu terhadap mata uang negara lain (Berlianta, 2005).

Kelima, inflasi menurut Eduardus (2004) inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga-harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang terlalu tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overhead*) yang mengakibatkan kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Permintaan tarikan inflasi yang terjadi menyebabkan perusahaan tidak mampu dengan cepat memenuhi permintaan masyarakat dalam pasaran dan biasanya terjadi pada saat ini pertumbuhan ekonomi berjalan dengan pesat. Mankiw (2007) menunjukkan bahwa ketika perusahaan mempertimbangkan permintaan pada suatu pasar tertentu maka harga suatu produk akan melonjak, kuantitas permintaan menurun karena masyarakat akan menggunakan pendapatan mereka untuk membeli produk lainnya. Permintaan juga menarik inflasi dapat terjadi di dalam masa perang atau ketidakstabilan politik (Putong, 2013).

Hasil penelitian terdahulu mengenai faktor internal yang memengaruhi aktivitas keputusan lindung nilai atau *hedging* dengan beberapa variabel yang disebutkan menunjukkan bahwasanya variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* perusahaan, Putro (2012), Sianturi & Pangestuti (2015), Wijaya (2017), dan Fatimia (2016), menyimpulkan bahwasanya likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*) pada perusahaan, sedangkan beberapa penelitian lain mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan atas keputusan *hedging* seperti yang tertera pada penelitian (Ameer, 2010), serta Irawan (2014).

Pada variabel lain yang berupa *Firm Size*, (Sprcic & Sevic, 2012), (Guniarti, 2014), Munthe (2016), dan Wijaya (2017), menyimpulkan variabel *Firm Size* memiliki pengaruh positif signifikan dengan keputusan lindung nilai pada korporasi, sedangkan beberapa penelitian lain mengatakan bahwa *Firm Size* tidak memiliki pengaruh signifikan atas keputusan *hedging* seperti yang tertera pada penelitian Ni Putu Chandra (2017), (Chen & King, 2014).

Pada variabel terakhir berupa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Batram *et al.* (2009) mengatakan dalam penelitiannya bahwa faktor lain yang mempengaruhi keputusan *hedging* adalah kebijakan dividen yang diproksikan melalui dividend payout ratio mempengaruhi keputusan *hedging* secara positif. Hal yang berbeda dikemukakan oleh (Sprcic & Sevic, 2012) mengatakan hal yang sebaliknya bahwa ketika perusahaan dapat memiliki tingkat dividend payout ratio yang tinggi cenderung tidak melakukan aktivitas *hedging*. Pada penelitian yang

dilakukan oleh (Sprcic & Sevic, 2012) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar cenderung melakukan aktivitas *hedging*. Chen & King (2014) menemukan hal yang berbeda bahwa perusahaan yang lebih kecil yang lebih cenderung menggunakan *hedging* karena dinilai *hedging* dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian terdahulu mengenai faktor eksternal yang memengaruhi keputusan lindung nilai atau *hedging* dengan beberapa variabel yang disebutkan menunjukkan bahwasannya nilai tukar memiliki pengaruh dengan arah positif, dan signifikan terhadap keputusan *hedging* (Chaudhry *et al.*, 2014); (Zulfiana, 2014). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kinasih & Mahardika (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar memiliki hubungan positif tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Pada faktor eksternal terakhir yang berupa inflasi merupakan suatu gejala di mana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu dua barang saja tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain (Boediono, 2014:161). Inflasi adalah naiknya harga-harga komoditi secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program pengadaan komoditi (produksi, penentuan harga, pencetakan uang, dan sebagainya) dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat (Putong, 2013:147).

Berdasarkan latarbelakang di atas peneliti menyimpulkan bahwa terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh faktor internal seperti likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap keputusan *hedging* perusahaan. Beberapa penelitian menemukan adanya pengaruh positif, sementara penelitian lain justru menemukan pengaruh negatif atau bahkan tidak signifikan. Selain itu, hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh faktor eksternal seperti nilai tukar dan inflasi terhadap keputusan *hedging* juga menunjukkan ketidakkonsistenan. Sebagian penelitian mengungkapkan adanya pengaruh positif dan signifikan, namun ada juga yang menemukan pengaruh positif tetapi tidak signifikan. Meski demikian, penelitian mengenai determinan keputusan *hedging*, terutama di negara-negara berkembang seperti Indonesia, masih terbatas sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut. Terlebih lagi, masih sedikit penelitian yang mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *hedging* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks saham syariah, seperti *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70). Padahal, terdapat perkembangan regulasi terkait *hedging* syariah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sehingga perlu diteliti lebih lanjut faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *hedging* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks saham syariah tersebut.

Berdasar fenomena gap yang spesifik terjadi dan sangat besar kemungkinannya memengaruhi tingkat keputusan perusahaan dalam melakukan *hedging* di Indonesia pada kurun waktu periode penelitian yang penulis gunakan (2018-2022) dan berdasarkan *research gap* dari beberapa

penelitian terdahulu yang disebutkan di atas, maka peneliti berminat meneliti kasus ini dengan judul penelitian **“Determinan Pengaruh Pengambilan Keputusan Perusahaan dalam Melakukan *Hedging* (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII70 Periode 2018-2022)”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut.

1. Apakah variabel likuiditas mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 periode tahun 2018-2022?
2. Apakah variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 periode tahun 2018-2022?
3. Apakah variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 periode tahun 2018-2022?
4. Apakah variabel nilai tukar mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 periode tahun 2018-2022?
5. Apakah variabel inflasi mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 periode tahun 2018-2022?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian dari latar belakang dan rumusan masalah dalam penelitian, maka tujuan dan manfaat penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk menjelaskan pengaruh variabel likuiditas mempunyai pengaruh terkait pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 periode tahun 2018-2022.
- b. Untuk menjelaskan pengaruh variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terkait pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 periode tahun 2018-2022.
- c. Untuk menjelaskan pengaruh variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh terkait pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 periode tahun 2018-2022.
- d. Untuk menjelaskan pengaruh variabel nilai tukar mempunyai pengaruh terkait pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 periode tahun 2018-2022.
- e. Untuk menjelaskan pengaruh variabel inflasi mempunyai pengaruh terkait pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 periode tahun 2018-2022.

2. Manfaat Penelitian

a. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi dan referensi yang baik dalam mengembangkan penelitian

selanjutnya berkaitan dengan aktivitas *hedging* dan menjadi pedoman untuk memperluas wawasan keilmuan.

b. Bagi Pelaku Bisnis dan Praktisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi serta masukan bagi para pelaku bisnis dan praktisi dalam pengambilan langkah yang strategis dalam aktivitas *hedging*.

c. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan dan pengalaman bagi penulis terkhusus mengenai aktivitas lindung nilai atau *hedging* pada perusahaan dan diharapkan mampu mengimplementasikan ilmu ekonomi yang telah diperoleh dalam perkuliahan.

D. Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini terstruktur dalam lima bagian, yang dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Pada bagian awal penelitian ini, terdapat gambaran umum serta penjelasan mengenai latar belakang penelitian. Selain itu, bab ini juga berisi rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian ini bagi berbagai pihak.

BAB II Landasan Teori

Bab kedua mencakup landasan teori, termasuk teori yang digunakan dalam penelitian. Selain itu, penjelasan mengenai hubungan antar variabel dalam penelitian ini juga diberikan. Bab ini juga mencakup temuan-temuan dari penelitian terdahulu mengenai topik-topik terkait, dan diakhiri dengan kerangka pemikiran dan penjelasan mengenai bagaimana hipotesis penelitian dikembangkan.

BAB III Metode Penelitian

Bab ketiga adalah bagian metode penelitian yang mencakup jenis penelitian, definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis data, sumber data, teknik pengumpulan data, dan penjelasan mengenai metode analisis yang diterapkan dalam penelitian.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Hasil dan pembahasan disajikan pada bagian keempat. Bab ini mencakup gambaran umum objek penelitian, informasi mengenai pengujian hipotesis, hasil pengolahan data, dan penjelasan mengenai temuan penelitian yang menjawab isu-isu yang diangkat dalam rumusan masalah.

BAB V Penutup

Bab kelima berfungsi sebagai penutup dari penelitian, memuat kesimpulan dari hasil penelitian dan saran-saran penulis untuk penelitian selanjutnya dan pihak-pihak terkait.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *firm size*, kebijakan dividen, nilai tukar dan inflasi terhadap keputusan *hedging* pada JII 70 periode 2018-2022. Penelitian ini menggunakan metode regresi logistik dengan alat uji IBM SPSS 25.

1. Penelitian ini menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan penggunaan *hedging* pada perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) periode 2018-2022. Hasil analisis regresi logistik menunjukkan koefisien regresi likuiditas sebesar -0,686 dengan probabilitas 0,046 ($< 0,05$), yang mengonfirmasi hipotesis diterima bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Artinya, semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah kecenderungannya untuk melakukan *hedging*. Perusahaan dengan likuiditas tinggi merasa memiliki cukup aset lancar untuk menghadapi risiko jangka pendek sehingga tidak terlalu membutuhkan lindung nilai. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas rendah cenderung lebih membutuhkan *hedging* untuk mitigasi risiko. Temuan ini sejalan dengan teori yang menyatakan perusahaan belikuiditas tinggi memiliki kebutuhan *hedging* lebih rendah karena merasa aman dengan aset lancar yang dimiliki.

2. Penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan penggunaan *hedging* pada perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) periode 2018-2022. Hasil analisis regresi logistik menunjukkan koefisien regresi *firm size* sebesar 3,350 dengan probabilitas 0,022 ($< 0,05$), yang mengkonfirmasi hipotesis diterima bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Artinya, semakin besar ukuran suatu perusahaan di JII 70, maka semakin tinggi kecenderungannya untuk melakukan aktivitas *hedging*. Perusahaan besar cenderung memiliki aktivitas operasional yang luas termasuk ekspansi ke pasar internasional, sehingga membutuhkan *hedging* untuk meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar. Temuan ini sejalan dengan teori portofolio dan beberapa penelitian terdahulu.
3. Penelitian pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) periode 2018-2022 menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan penggunaan *hedging*. Hasil analisis regresi logistik menunjukkan variabel kebijakan dividen memiliki koefisien regresi sebesar -11,220 dengan probabilitas 0,007 ($< 0,05$), yang mengkonfirmasi hipotesis diterima bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Artinya, semakin tinggi tingkat pembagian dividen suatu perusahaan di JII 70, maka semakin rendah kecenderungannya untuk melakukan aktivitas *hedging*. Hal ini karena

perusahaan dengan kebijakan dividen tinggi cenderung memiliki ketersediaan dana internal yang lebih terbatas untuk membiayai *hedging* akibat berkurangnya laba ditahan. Kondisi ini mendorong perusahaan lebih selektif dalam melakukan *hedging*. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

4. Penelitian pada perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) periode 2018-2022 menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan penggunaan *hedging*. Hasil analisis regresi logistik menunjukkan variabel nilai tukar memiliki koefisien regresi -166,877 dengan probabilitas 0,026 ($< 0,05$) yang mengkonfirmasi hipotesis ditolak karena tidak sesuai dengan hipotesis. Artinya, semakin tinggi nilai tukar (rupiah terdepresiasi terhadap dolar AS), semakin rendah kecenderungan perusahaan di JII 70 untuk melakukan *hedging*. Temuan ini bertentangan dengan teori yang menyatakan perusahaan seharusnya melakukan *hedging* saat nilai tukar berfluktuasi. Kemungkinan penyebabnya adalah faktor-faktor lain yang lebih berpengaruh seperti biaya *hedging* tinggi, keterbatasan likuiditas, atau preferensi risiko manajemen. Meskipun bertentangan dengan teori, temuan ini menunjukkan dalam praktiknya keputusan *hedging* tidak selalu mengikuti pola teori ketika nilai tukar terdepresiasi.
5. Penelitian pada perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) periode 2018-2022 menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif

dan signifikan terhadap keputusan penggunaan *hedging*. Hasil analisis regresi logistik menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan penggunaan *hedging* dengan koefisien regresi 473,214 dan probabilitas 0,038 ($< 0,05$) yang mengkonfirmasi hipotesis diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi inflasi, semakin tinggi kecenderungan perusahaan JII 70 untuk melakukan *hedging* guna mengelola risiko investasi dan biaya produksi akibat inflasi yang tinggi. Hasil ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa inflasi tinggi dan fluktuatif mendorong kebutuhan perusahaan untuk melakukan *hedging* dalam memitigasi risikonya. Dengan demikian, inflasi terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan-perusahaan JII 70 selama 2018-2022.

B. Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan dalam penelitiannya diantaranya adalah:

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam beberapa hal, diantaranya sampel dan periode penelitian yang terbatas. Dalam penelitian ini hanya 19 perusahaan yang masuk dalam kriteria *purposive sampling* dan hanya memiliki 95 data observasi yang konsisten masuk dalam anggota Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) selama periode penelitian. Sehingga peneliti merasa bahwa dengan minimnya sampel dan data observasi

memungkinkan adanya masalah yang timbul dalam data statistik yang mungkin mempengaruhi hasil dalam penelitian ini

2. Alat ukur yang digunakan dalam nilai tukar masih terbatas terhadap dolar Amerika Serikat tanpa memperhatikan nilai tukar lain selain dolar AS.
3. Penggunaan variabel independen hanya 5, ialah likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, nilai tukar, dan inflasi.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan yang ada pada penelitian ini seperti terbatasnya sampel data yang digunakan, periode penelitian, dan juga jumlah variabel, maka penulis bisa memberi saran untuk penelitian serupa berikutnya seperti di bawah ini:

1. Menambahkan sampel data riset yang tidak berfokus sebatas di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*, harapannya mampu menjelaskan keakuratan *output* dengan beragam lagi dan menyeluruh sehingga dapat mewakili keseluruhan perusahaan yang *listing* atau terdaftar di indeks saham tersebut.
2. Menerapkan instrumen penelitian yang lebih variatif dan akurat terhadap *independent variable* yang diteliti, sehingga dapat menemukan kesimpulan penelitian yang lebih riil dan tepat.
3. Menambahkan *independent variable* baik *internal variable* ataupun *external variable* serta makro ekonomi guna mendukung dihasilkannya *output* riset yang lebih baik lagi.

4. Menambah alat ukur terkait nilai tukar seperti Euro, Yuan China, maupun nilai tukar lain yang diperkirakan berhubungan dengan pengaruhnya terhadap keputusan *hedging*, sehingga tidak terbatas hanya terhadap dolar Amerika Serikat saja.
5. Melakukan penelitian terkait pengaruh *hedging* terhadap beberapa hal yang dinilai ada kaitannya dengan *hedging*, seperti nilai perusahaan, return saham, dan laba perusahaan.
6. Melakukan penelitian lebih dalam lagi terkait *hedging* yang digunakan oleh objek yang diteliti apakah sudah sesuai dengan *Islamic Hedging (al-Tahawwuth al-Islami)*.

DAFTAR PUSTAKA

- AA. Gede Mahendra Kusuma. (2018). Pengaruh Kewajaran Harga Dan Citra Perusahaan Terhadap Kepercayaan Dan Loyalitas Konsumen. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Abdul Halim dan Eduardus Tandelilin. (2003). *Analisis Investasi dan Portofolio, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPEE.
- Aditya Dani, Welldan, and N. A. H. (2019). Pengaruh Demografi, Financial Attitude, Financial Knowledge, Dan Suku Bunga Terhadap Perilaku Menabung Masyarakat Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(2), 316–326.
- Agus Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (E. Empat (ed.)). BPFE; Yogyakarta.
- Aldi, D.P, Sondakh, C. . dan L. S. B. (2016). Hubungan Antara Beban Kerja dengan Kelelahan Kerja pada Tenaga Kerja di PT Timur Laut Jaya Manado. *Jurnal Ilmiah Farmasi*, 5(2), 144–150.
- Ameer, R. (2010). Determinants of Coporate Hedging Practise in Malaysia. *International Business Research*, 3(2), 120-13-.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Ariani, ni nengah novi, & Sudiarta, gede mertha. (2017). PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Perkembangan ekonomi internasional yang semakin pesat ditandai dengan adanya arus perdagangan baik modal maupun barang antar negara . Transaksi perdaga. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 347–374.
- Arikunto, S. (2013). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik. Edisi Revisi*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Astyrianti, N. N. (2017). *DIVIDEN DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING PT. UNILEVER TBK* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali-Indonesia Email : norita.astyrianti@yahoo.com *ABSTRAK Pada era globalisasi telah mampu memunculkan suatu interaksi dengan be.* 6(3), 1312–1339.
- Atmaja, L. S. (2002). *Manajemen Keuangan. Edisi Revisi*. ANDI. Yogyakarta.
- Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Bali Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Baker, R. K. et. a. (2013). The effect of Aqueous Extract Of Anastatica Hierochuntica On Some Hormones In Mouse Females. *Dept. of Chemistry/Cologe of Education for Pure Science (Ibn AlHaitham)/University of Baghdad*, 26(2).
- Basyaib. (2007). *Manajemen Resiko*. Grasindo.
- Batram, S. . et al. (2009). International Evidence on Financial Derivatives Usage. *Financial Management*, 38(1), 185–206.

- Berlianta, H. C. (2005). *Mengenal Valuta Asing*. Yogyakarta : Gadjah Mada University Press.
- Boediono. (2014). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E.F., Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management Theory and Practice (edisi ke 13)*. Cengage Learning, USA South Western.
- Bungin Burhan, M. (2005). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group.
- Chaudhry, Dr. Naveed Iqbal and Mehmood, Mian Saqib and Mehmood, A. (2014). Determinants of Corporate Hedging Policies and Derivatives Usage in Risk Management Practices of Non-Financial Firms. *Wulfenia Journal, ISI Indexed, Impact Factor 0.267, 21(7)*, 293–310.
- Chen, J. dan T. H. D. K. (2014). Corporate Hedging and The Cost of Debt. *Jurnal of Corporate Finance, 29*, 221–245.
- Clark, E., & Judge, A. (2008). The determinants of foreign currency hedging: Does foreign currency debt induce a bias? *European Financial Management, 14(3)*, 445–469. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2007.00360.x>
- Dewi, S. P., & Hidayat, R. (2019). Pengaruh Net Profit Margin dan Return on Assets terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilman: Jurnal Ilmu Manajemen, 1(1)*.
- Ebert, J. R., & Griffin, W. R. (. (2014). *Pengantar bisnis (edisi kesepuluh)*. Jakarta: Erlangga.
- Eduardus, T. (2004). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Ekonomika, F., Bisnis, D. A. N., & Diponegoro, U. (2016). *MEMENGARUHI KEPUTUSAN HEDGING DENGAN DERIVATIF VALUTA ASING*.
- Esra Munthe, A. (2016). *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Intrument Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi (Dipublikasikan)*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan.
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta.
- Fatimia, A. (2016). Pengaruh Leverage, Financial Distress, Dan Liquidity Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging. Skripsi (Dipublikasikan). *Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang*.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. BP Undip: Semarang.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Goklas, F., & Wahyudi, S. (2016). *Kebijakan Hedging dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya (Studi Empiris pada Perusahaan Non Finansial yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Gujarati, D. N. (2003). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Gulo, W. (2002). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Guniarti, F. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Dinamika Manajemen*.
- Guniarti, F. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(1), 64–79. <https://doi.org/10.15294/jdm.v5i1.3651>
- Hadinata, S., & Hardianti, D. A. (2019). Variabel Fundamental Perusahaan Dalam Memprediksi Keputusan Hedging. 12(September), 179–190. <https://doi.org/10.15408/akt.v12i2.11823>
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M. M. dan A. H. (2014). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Tujuh*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Hansen, Don R and Maryanne, M. M. (2017). *Akuntansi manajerial, Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.
- Haushalter, G. . (2000). Financing Policy, Basis Risk, and Corporate Hedging: Evidence from Oil and Gas Producers. *The Journal of Finance*, 1(1).
- Home, J. c. V. and J. M. W. (2014). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi Indonesia*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Houston, B. dan. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ichsan, S., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh pergerakan nilai tukar Yuan terhadap ekspor dan impor Indonesia (Studi pada Bank Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(2), 94–103.
- Irawan, B. P. (2014). Analisis faktor yang mempengaruhi aktivitas instrumen derivatif valuta asing sebagai pengambilan keputusan hedging (studi kasus pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012). *Semarang Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Jogiyanto, H. M. (2007). *Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman–Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.
- Kahneman, D. dan A. T. (1979). *Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*. *Econometrica*. 47, 263–291.
- Kamau, S., et al. (2015). Application of Florence Nightingales Model of Nursing and the Environment in the management of Multiple Drug Resistant Tuberculosis Infected Patients in the Kenyan Setting. *ReseachGate*.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Satu)*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

- Khediri, K. Ben. (2010). Do Investors Really Value Derivatives Use? Empirical Evidence from France. *The Journal of Risk Finance*, 11(1), 62–74.
- 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.(c), 63–80. <https://doi.org/10.31955/mea.vol3.iss1.pp63-80>
- Krause, T. A., dan Y. T. (2016). Risk management and firm value: recent theory and evidence. *International Journal of Accounting and Information Management*, 24(1), 56–81.
- Kuncoro, M. (2001). *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. AMP YKPN: Yogyakarta.
- Kussulistiyanti, & Mahfudz. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Keputusan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing (Studi pada Perusahaan Non-Finansial yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management>
- Larasati, N. P. E., & Suarjaya, A. G. (2017). Analisis Forward Contract Hedging Dan Open Position Dalam Menghadapi Eksposur Valuta Asing. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(5), 2556–2581.
- M. Natsir. (2014). *Ekonomi Moneter & Kebanksentralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Madura, J. (2000). *Manajemen Keuangan Perusahaan Internasional*. Jakarta: Salemba Empat.
- Madura, J. (2017). *International Financial Management (13th Edition)*. Cengage Learning.
- Mankiw, N. G. (2007). *Makro Ekonomi, Edisi ke-6*. Jakarta: Erlangga.
- Mardina Pratiwi, N., Dzulkirom AR, M., & Azizah, D. F. (2020). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar Terhadap Penanaman Modal Asing dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia (Tahun 2004 sampai dengan Tahun 2019). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 26(2), 1–9.
- McEachern, W. (2000). *Ekonomi Makro: Pendekatan Kontemporer*. Jakarta: Salemba Empat.
- Meridelima, E., & Ishanah, Y. (2021). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi keputusan hedging perusahaab sektor industri pengolahan yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 112–128.
- Mugo, G. E. (2015). *Phd student Jomo Kenyatta University of Agriculture and Technology* www.ijbsse.org/ *International Journal of Economics & Finance / IJEF International Journal of Business , Social Sciences and Education / Ijbsse . org* www.ijbsse.org/ *International Journal o. 1*, 222–246.
- Nopirin. (2009). *"Ekonomi Moneter"*. Edisi Satu. Cetakan ke 12. BPFE. Jakarta.
- Nopirin. (2011). *Ekonomi Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Prasetiono, N. H. (2016). Faktor Penentu Perusahaan Melakukan Pengambilan Keputusan Hedging Pada Derivatif Valuta Asing (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur

- yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014). In *Diponegoro Journal Of Management* (Vol. 5, Issue 3).
- Putong, I. (2013). *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Putro, Septama Hardanto & Chabachib, M. (2012). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging. *Diponegoro Business Review*, 1.
- R, Yaro, J. a, Yamauchi, F., Larson, D. F., Work, S. F. O. R., Work, D., Wolseth, J., Wiuf, C., Donnelly, P., Wilson, J., Wilson, J., Wilson-Parr, R., Westminster, N., Plc, B., No, W., Office, R., Authority, P. R., Authority, F. C., Authority, P. R., ... Marchetti, A. (2018). No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析Title. *World Development*, 1(1), 1–15. <http://www.fao.org/3/I8739EN/i8739en.pdf%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.adolescence.2017.01.003%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.childyouth.2011.10.007%0Ahttps://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/23288604.2016.1224023%0Ahttp://pdx.sagepub.com/lookup/doi/10>
- Saragih, F., & Musdholifa. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perbankan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–10.
- Sianturi, C. N., & Pangestuti, I. R. D. (2015). *Pengaruh Liquidity, Firm Size, Growth Opportunity, Financial Distress, Leverage Dan Managerial Ownership Terhadap Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif (Studi Kasus Pada Perusahaan Nonfinansial Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014)* (Doctoral dis.
- Sofyan, S. H. (2016). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Persada.
- Sprcic, D. M. dan Z. S. (2012). Determinants of Corporate Hedging Decision: Evidence From Croatian and Slovenian Companies. *Research in International Business and Finance*, 26, 1–25.
- Subramanyam, K.R. & Wild, J. J. (2010). *Analisa Laporan Keuangan. Edisi Sepuluh. Terjemahan Dewi Yanti*. Salemba Empat: Jakarta.
- Sudirman. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (Rizal Darw). Gorontalo: IAIN Sultan Amai Gorontalo.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Pendidikan*. Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Sunaryo, T. (2009). *Manajemen Risiko Finansial*. Salemba Empat: Jakarta.
- Umar, H. (2019). *Metode Riset Manajemen Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Utami, H., Sriyanto, S., & Purbasari, I. (2018). DETERMINASI KEPUASAN HEDGING DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF KEUANGAN. *Tirtayasa Ekonomika*, 13(1), 27.
- Utomo, L. L. (2000). Instrumen derivatif: Pengenalan dalam Strategi Manajemen Risiko Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 53–68.

- Wahyuni, R. A. E., & Hartono, D. (2019). IMPLEMENTATION OF LEGAL PROTECTION BY THE GOVERNMENT IN ORDER TO EMPOWERMENT OF MICRO SMALL MEDIUM ENTERPRISE TO REALIZE THE JUSTICE ECONOMY (Research Study: The Office of Cooperative and Micro Small and Medium Enterprise Province of Central Java). *Diponegoro Law Review*, 4(1), 388. <https://doi.org/10.14710/dilrev.4.1.2019.388-396>
- Wijaya, D. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Yustika, D., Cheisviyanny, C., & Helmayunita, N. (2019). Pengaruh Financial Distress, Growth Options, Institutional, Ownership Terhadap Aktivitas Hedging. *JURNAL EKSPLOKASI AKUNTANSI*, 1(1), 388–403. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i1.81>
- Zulfiana, I. (2014). Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan Hedging. *Jurnal Manajemen UIN*.