

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *MARKET TO BOOK*  
*VALUE* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* DENGAN UKURAN  
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



**SKRIPSI**

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

**OLEH:**

**Oktavia Pramudita**

**NIM: 21108030101**

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

**2025**

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *MARKET TO BOOK VALUE* TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



**SKRIPSI**

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

**OLEH:**

**Oktavia Pramudita  
NIM: 21108030101**

**DOSEN PEMBIMBING**

**Dr. Darmawan, SPd., MAB  
NIP: 19760827 200501 1 006**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2025**

## HALAMAN PENGESAHAN



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-851/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2025

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN MARKET TO BOOK VALUE  
TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING DENGAN UKURAN PERUSAHAAN  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : OKTAVIA PRAMUDITA  
Nomor Induk Mahasiswa : 21108030101  
Telah diujikan pada : Selasa, 03 Juni 2025  
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

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

### TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Darmawan, SPd.,MAB  
SIGNED

Valid ID: 68401eced5efa



Penguji I

Ratna Sofiana, SH.,M.SI  
SIGNED

Valid ID: 684a70e50a19



Penguji II

Hilmy Baroroh, S.E.I.,M.E.K  
SIGNED

Valid ID: 684872acd1d89



Yogyakarta, 03 Juni 2025  
UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.  
SIGNED

Valid ID: 684a814963a73

## HALAMAN PERSETUJUAN

### HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Oktavia Pramudita

Kepada

**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

Di -- Yogyakarta

*Assalamualaikum Wr.Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara :

Nama : Oktavia Pramudita

NIM : 21108030101

Judul Skripsi : “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Market to Book Value* Terhadap Keputusan *Hedging* dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”

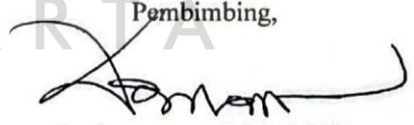
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami harapkan agar skripsi/tugas akhir tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamualaikum Wr.Wb*

Yogyakarta, 26 Mei 2025

Pembimbing,

  
Dr. Darmawan.S.Pd., MAB.

NIP. 19850630 201503 1 007



## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

### SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Oktavia Pramudita

NIM : 21108030101

Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi berjudul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Market to Book Value* Terhadap Keputusan *Hedging* dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi

Yogyakarta, 26 Mei 2025

Penvusun,

  
Oktavia Pramudita  
NIM. 21108030101

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN  
AKADEMIK**

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

Nama : Oktavia Pramudita  
NIM : 21108030101  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*non-exclusif royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Market to book value* Terhadap Keputusan *Hedging* dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”.**

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

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 26 Mei 2025

Penyusun,



Oktavia Pramudita

## HALAMAN MOTTO

***“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu hamba-Nya,  
hingga mereka mengubah apa yang ada dalam diri mereka”***

**- QS Ar Rad:11**

***“Jangan takut gagal, tapi takutlah jika tidak pernah mencoba.”***

**-Roy T Bennett**

***“Jadilah lebih baik dari hari kemarin”***



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Teruntuk Allah SWT yang telah memberikan kekuatan serta hidayah-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.*

Skripsi ini saya persembahkan kepada kedua orang tua saya tercinta yang telah membimbing, menuntun, serta memberi dukungan kepada penulis hingga skripsi ini selesai.

Serta untuk alumnus tercinta UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta



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	Ša'	S	S (dengan titik di atas)
ج	Jīm	J	Je
ح	Ḥa	H	Ha (dengan titik dibawah)
خ	Kha	Kh	K dan h
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Z	Z (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Za	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Sad	S	Es (dengan titik di bawah)

ض	Dad	D	De (dengan titik di bawah)
ط	Ta	T	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Za	Z	Zet (dengan titik di bawah)
ع	Ain	‘	Koma terbalik ke atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa’	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	‘el
م	Mim	M	‘em
ن	Nun	N	‘en
و	Wawu	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
مُتَعَدِّدَة	Ditulis	Muta’addidah
عِدَّة	Ditulis	‘iddah



### C. Ta'Marbutah di akhir kata

Semua ta' marbutah 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	Hikmah
جِزْيَةٌ	Ditulis	Jizyah
كَرَامَةُ الْأَوْلِيَاءِ	Ditulis	Karamah al-auliya

### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

اَ	Fathah	Ditulis	A
اِ	Kasrah	Ditulis	I
اُ	Dammah	Ditulis	U
فَعَلَ	Fathah	Ditulis	Fa'ala
زَكَرَ	Kasrah	Ditulis	Zukira
يَذْهَبُ	Dammah	Ditulis	Yazhabu

### E. Vokal Panjang

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
1. fathah + alif	Ditulis	A
جَاهِلِيَّةٌ	Ditulis	Jahiliyyah
2. fathah + ya'mati	Ditulis	A
تَنْسَى	Ditulis	Tansa
3. kasrah + ya'mati	Ditulis	I
كَرِيمٌ	Ditulis	Karim
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U

فروض	Ditulis	Furud
------	---------	-------

#### 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 + Lam

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
السَّما	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشَّمس	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>
اهل السنّة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>



## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta berkah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Market to book value* Terhadap Keputusan *Hedging* dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”**. Penulis curahkan junjungan kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga besar dan seluruh umatnya. Skripsi ini dibuat sebagai salah satu syarat mendapat gelar strata satu (S1) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan dukungan dari beberapa pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Hingga saat ini penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari mereka. Oleh karena itu, penulis sampaikan ucapan terima kasih atas dukungan, semangat yang telah diberikan. yaitu kepada:

1. Bapak Prof. Noorhaidi, M.A., M.Phil., Ph.D selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Darmawan, S.Pd., MAB selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. Darmawan, S.Pd., MAB selaku dosen pembimbing skripsi saya yang telah memberikan arahan, nasehat serta dukungan untuk menyelesaikan skripsi ini.
5. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu serta pembelajaran yang sangat berharga. Memberikan pengalaman yang tidak akan saya lupakan saat menjadi mahasiswa di Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.

6. Seluruh staff dan karyawan Tata Usaha Prodi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah membantu penulis dalam hal administrasi perkuliahan dari semester awal sampai saat ini.
7. Kedua orang tua tercinta penulis, Bapak Sumarno dan Ibu Suminem yang telah memberikan dukungan, nasihat, dan semangat dalam setiap langkah penulis. Penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tidak lepas dari doa yang selalu tercurah dari beliau. Terimakasih telah mengusahakan apapun agar penulis dapat menimba ilmu sampai tahap ini.
8. Adik perempuan saya Nabila Asyifa Radisti yang telah membantu penulis dalam berproses. Memberikan pendapat, semangat serta dukungan yang penulis butuhkan. Terimakasih telah menghibur penulis dalam segala hal.
9. Untuk teman-teman baik penulis Rista, Safira, Novia, Fira yang telah menemani proses penulis selama perkuliahan. Terimakasih telah memberikan semangat, dukungan hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi hingga akhir.
10. Untuk adik-adik kecil saya Ais dan Aul yang telah menjadi penyemangat serta penghibur penulis dalam proses menyelesaikan skripsi ini.
11. Untuk diri saya sendiri yang telah mampu bertahan hingga saat ini. Terimakasih atas perjuangan dan tekad yang kuat dalam fase berproses ini. Dan akhirnya kamu mampu berjalan sampai di titik ini.

Semoga Allah SWT memberikan balasan serta berkah atas segala hal yang telah diberikan oleh beberapa pihak terkait. Penulis berharap skripsi ini mampu menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya. Tidak dipungkiri skripsi ini masih banyak kekurangan, atas kritik dan saran penulis ucapkan banyak terima kasih.

Yogyakarta, 26 Mei 2025

Penulis



Oktavia Pramudita

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xvi</b>
<b><i>ABSTRACT</i> .....</b>	<b>xvii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	11
C. Tujuan Penelitian.....	12
D. Manfaat Penelitian .....	13
E. Sistematika Penelitian .....	13
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>15</b>
A. Kesimpulan .....	15
B. Saran.....	16
C. Keterbatasan Penelitian.....	17
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>18</b>



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *market to book value* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2019–2023, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Hedging* merupakan strategi penting bagi perusahaan dalam meminimalkan risiko fluktuasi nilai tukar yang sering terjadi pada aktivitas perdagangan internasional, terutama di tengah infeksi ekonomi global akibat pandemi covid-19 dan konflik geopolitik. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII70. Analisis data dilakukan dengan metode regresi logistik dan uji interaksi untuk mengetahui peran moderasi ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan *market to book value* memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap keputusan *hedging*. Selain itu, ukuran perusahaan belum mampu memoderasi hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan keputusan *hedging*. Temuan ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan dalam mengambil keputusan terkait strategi risiko manajemen, serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging* di sektor manufaktur Indonesia.

Kata Kunci: Likuiditas, Profitabilitas, *Market to book value*, *Hedging*, Ukuran Perusahaan



## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of liquidity, profitability, and market to book value on hedging decisions in manufacturing sector companies listed on the Jakarta Islamic Index 70 (JII70) for the 2019-2023 period, with company size as a moderating variable. Hedging is an important strategy for companies in minimizing the risk of exchange rate fluctuations that often occur in international trade activities, especially in the midst of global economic infections due to the Covid-19 pandemic and geopolitical conflicts. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from the financial statements of manufacturing companies listed on the JII70. Data analysis was carried out using logistic regression method and interaction test to determine the moderating role of company size. The results showed that liquidity, profitability, and market to book value have a varying influence on hedging decisions. In addition, company size has not been able to moderate the relationship between these variables and hedging decisions. These findings are expected to contribute to companies in making decisions regarding risk management strategies, as well as being a reference for further research on the factors that influence hedging decisions in the Indonesian manufacturing sector.*

*Keywords: Liquidity, Profitability, Market to book value, Hedging, Company Size*



# **BAB I**

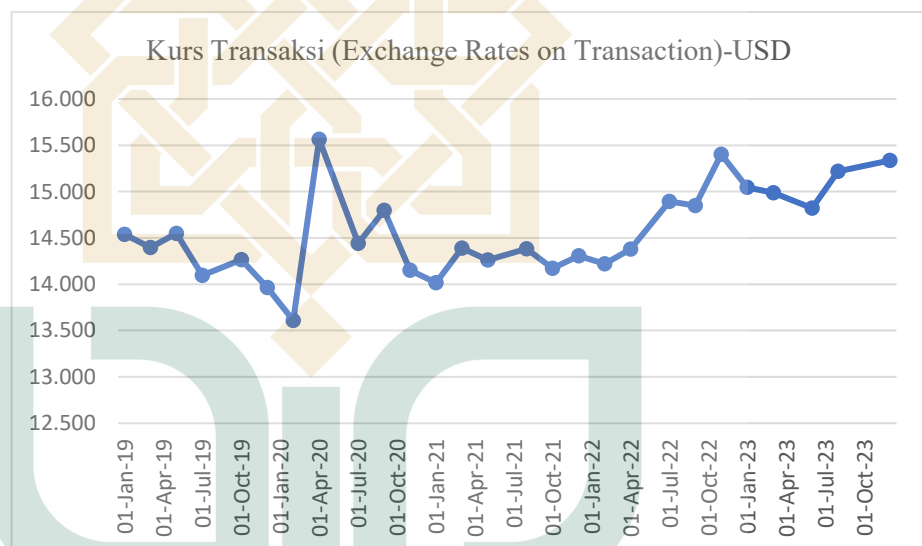
## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perdagangan internasional adalah aktivitas perdagangan dilakukan oleh penduduk maupun pemerintah antar negara yang di dalamnya terdapat proses tukar menukar atau transaksi produk, komoditi, maupun jasa yang menguntungkan Safitri *et al.* (2023). Kegiatan ekspor impor merupakan pergerakan bagi transaksi internasional suatu negara. Dalam era globalisasi banyak perusahaan melakukan transaksi internasional, seperti kegiatan ekspor dan impor, pendirian perusahaan di luar negeri, serta pelaksanaan transaksi di sektor investasi atau pembiayaan. Transaksi internasional dapat menimbulkan berbagai risiko yang berpengaruh terhadap kelangsungan bisnis suatu perusahaan Ariani dan Sudiarta (2017).

Perusahaan berpotensi menghadapi berbagai risiko akibat ancaman dalam perekonomian global. Salah satu risiko tersebut adalah fluktuasi nilai tukar, sehingga transaksi yang terjadi dari waktu ke waktu menggunakan mata uang berbeda akan mengalami fluktuasi Mirdha *et al.* (2023). Menurut Dewi dan Purnawati (2016) jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk memperoleh sejumlah mata uang asing disebut sebagai nilai tukar. Risiko kurs disebabkan adanya ketidakseimbangan penawaran dan permintaan suatu mata uang sehingga nilai tukar berfluktuasi dan mengakibatkan ketidakpastian nilai tukar Ayuningtyas *et al.* (2019). Dengan adanya risiko kurs yang kemungkinan terjadi pada perusahaan, keputusan

*hedging* ialah langkah yang tepat dalam meminimalisir risiko yang terjadi. Diharapkan lindung nilai juga dapat meminimalkan tingkat varian arus kas, kerugian dapat diantisipasi serta melindungi keuntungan investasi Mirdha *et al.* (2023). Risiko ini merupakan bagian dari usaha perusahaan dalam meningkatkan nilai para investor berdasarkan keunggulan kompetitifnya Muftiasa *et al.* (2023). Berikut adalah fluktuasi kurs valuta asing IDR dengan USD.



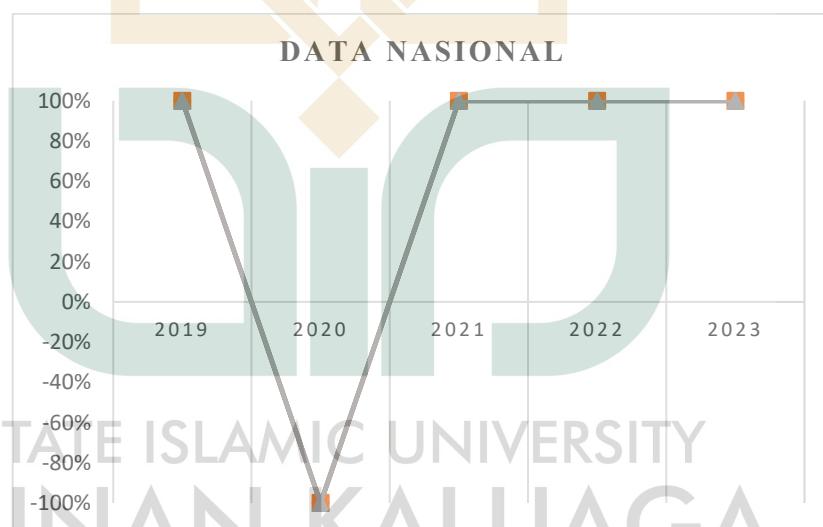
Gambar 1. Kurs Valuta Asing Dollar Amerika Serikat

Sumber: Bank Indonesia

Pada Gambar 1 menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar USD terhadap IDR dari tahun 2019-2023. Nilai rupiah mengalami nilai tertinggi pada 02 April 2020 di mana rupiah terhadap dollar mencapai Rp16.824/\$ dan mencapai level terendah pada 27 Januari 2020 senilai Rp13.680/\$. Aktivitas perdagangan internasional atau ekspor impor ke suatu negara

berdampak pada perusahaan. Fluktuasi nilai tukar tersebut ialah suatu risiko bagi suatu perusahaan ketika melakukan perdagangan internasional.

Pada masa pandemi covid-19 serta terjadinya perang antara Ukraina dan Rusia menjadi salah satu faktor penyebab fenomena kurs valuta asing mengalami penurunan drastis selama beberapa tahun belakangan. Terdapat dampak yang ditimbulkan ialah penurunan pendapatan perusahaan, jumlah produksi perusahaan mengalami penurunan, utang perusahaan meningkat, daya beli masyarakat menurun, dan peningkatan biaya produksi. Peristiwa tersebut mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Berikut merupakan laju pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2019-2023.



Gambar 2. Laju Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Sumber: SIMREG Bappenas, 2023

Berdasarkan data dari SIMREG Bappenas di atas, laju pertumbuhan Pendapatan Domestik Regional Bruto (PDRB) secara nasional tahun 2019 PDBR sebesar 5,02%, tahun 2020 mengalami penurunan drastis menjadi

sebesar -2,07%, tahun 2021 meningkat kembali menjadi 3,70%, pada tahun 2022 meningkat sebesar 5,31%, dan tahun 2023 sebesar 5,05%. Pendapatan Domestik Regional Bruto (PDRB) merupakan total nilai tambah dari produksi barang dan jasa yang dihasilkan dari berbagai sektor di suatu daerah dalam periode waktu tertentu. Terdapat hubungan antara PDRB dan pertumbuhan ekonomi, di mana penurunan PDRB akan menyebabkan penurunan laju pertumbuhan ekonomi. Keterkaitan mengenai Pendapatan Domestik Regional Bruto (PDRB) dan pertumbuhan ekonomi di mana PDRB mengalami penurunan maka pertumbuhan akan menurun. Kegiatan di suatu daerah tertentu yang menghasilkan dapat dilihat dengan tingkat PDRB, mempengaruhi pada pekerja yang memproduksinya (Safitri R. H., Nuraini, Iriyadi, & Setiawan, 2023)

Pasar modal di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif, sebagaimana mencerminkan bahwa minat masyarakat yang meningkat akan berinvestasi di pasar modal Indonesia (OJK, 2022). Serta pada tahun 2022 IHSG mencapai 6.850,52 dan meningkat 4,09 persen dari tahun 2021. Akan tetapi, dalam pemilihan instrumen pasar modal maupun pasar uang yang mengalami fluktuasi para investor perlu berhati-hati terhadap risiko. Mitigasi risiko tentu harus dilakukan salah satu dengan lindung nilai (*hedging*). Hal ini bertujuan untuk mengurangi tingkat volatilitas hasil investasi atau variasi Tanjung *et al.* (2024). Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) instrumen derivatif di Indonesia selama beberapa tahun terakhir telah menghadapi kenaikan yang signifikan. Hal ini terlihat dari nilai kontrak



berjangka di Bursa Berjangka (BBJ) telah menjangkau level tertinggi. Faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ini dengan inovasi produk di antara dengan suku bunga dan kontrak berjangka indeks saham (Tanjung *et al.* (2024). Instrumen derivatif seperti *opsi, forward, futures*, dan *swap* dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai strategi lindung nilai (*hedging*) Mirdha et al. (2023). Pada tahun 2020 beberapa perusahaan manufaktur melakukan *hedging* seperti PT Tower Bersama Infrastructure Tbk. *Hedging* dilakukan pada semua pinjaman yang mendominasi dolar AS karena pada saat itu terjadi fluktuasi mata uang, di mana rupiah mencapai Rp 16.273 per dolar AS. Menurut Mirdha *et al.* (2023) yang melakukan *hedging* juga dilakukan oleh PT Alkindo Naratama Tbk dan PT Sierad Produce Tbk.

Perusahaan manufaktur seperti perusahaan rokok, perusahaan kosmetik, perusahaan makanan, sangat lekat dengan aktivitas transaksi di lingkungan yang penuh dengan ketidakpastian dan berisiko. Menurut Bali, et al. (2021) dana pengembalian lindung nilai industri manufaktur menghasilkan pengembalian rata-rata yang lebih tinggi. Menurut (Perindustrian, 2021) sektor manufaktur pada masa pandemi covid -19 memberikan kontribusi terbesar pada pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 7,07% pada triwulan II Tahun 2021. Beberapa hal yang dihadapi perusahaan manufaktur diantaranya perubahan dalam permintaan pasar, fluktuasi harga bahan baku, risiko mata uang Nabilah et al. (2023). Dalam beberapa risiko yang disebutkan dalam melindungi aset atau kewajiban akibat aktivitas yang tidak menguntungkan, maka penggunaan *hedging*

perlu dipertimbangkan. Penggunaan lindung nilai memerlukan biaya transaksional. Oleh sebab itu, penting untuk dilakukan kajian lebih mendalam mengenai berbagai faktor yang memengaruhi pengambilan keputusan dalam melakukan lindung nilai Bonita (2019). Akan tetapi penggunaan lindung nilai perlu di evaluasi guna memberikan dampak positif jangka panjang. Berdasarkan penelitian Bonita (2019) dengan isu-isu yang didapatkan mengenai mudahnya terjadi fluktuasi suatu nilai mata uang atau perubahan yang tidak menentu merupakan hal yang menjadi alasan dilakukannya penelitian ini. Serta menganalisis berbagai faktor yang memengaruhi keputusan penggunaan strategi lindung nilai (*hedging*) di sektor manufaktur.

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ  
مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

*“Sesungguhnya hanya Allah yang memiliki pengetahuan waktu terjadinya hari akhir; dan Dia yang menurunkan hujan serta mengetahui apa yang terkandung di dalam rahim. Tidak ada seorang pun yang mampu memastikan apa yang akan terjadi atau apa yang dilakukannya esok hari. Dan tidak ada seorangpun yang dapat mengetahui bumi mana dia akan mati. Sungguh Allah Maha Mengetahui, Maha Mengenal”.* (Q.S Luqman, [31]:34)

Dalam ayat yang telah disebutkan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa *“Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di tempat mana bumi*

ia akan meninggal.” Maka dalam melakukan transaksi lindung nilai kepercayaan sangat diperlukan agar tidak merugikan satu sama lain. Risiko ketidakpastian tentu dihadapi perusahaan yang melakukan transaksi internasional. Fenomena covid-19 serta terjadinya perang antara Ukraina dan Rusia menjadi salah satu faktor menurunnya perekonomian. Hal ini dikarenakan proses transaksi jual-beli ekspor impor dengan negara lain akan berdampak buruk. Nilai rupiah yang mengalami fluktuasi mempengaruhi nilai arus kas perusahaan, baik arus kas masuk maupun keluar, terutama dengan transaksi utang piutang dalam jangka waktu tertentu. Terdapat beberapa langkah yang bisa ditempuh perusahaan dengan menerapkan strategi perlindungan nilai (*hedging*).

Sesuai dengan Peraturan Menteri Keuangan No. 12.PMK.08/2013 tentang Transaksi Lindung Nilai dalam Pengelolaan Utang Pemerintah mengatakan bahwa lindung nilai (*hedging*) dapat dilakukan oleh pemerintah sebagai bentuk mengurangi eksposur transaksi mengenai potensi perubahan nilai mata uang dan suku bunga guna melindungi nilai aset atau liabilitas yang dimiliki. Bertujuan untuk meminimalkan kerugian yang diakibatkan dari fluktuasi mata uang tersebut yang menggunakan instrumen derivatif. Menurut Muftiasa *et al.* (2023) keputusan lindung nilai dapat dipengaruhi oleh dua faktor eksternal dan faktor internal, faktor internal diantaranya likuiditas, profitabilitas, *market to book value*, serta ukuran perusahaan tersebut.

Penelitian ini akan menggunakan beberapa teori untuk di uji. Salah satunya ialah teori manajemen risiko, di mana teori ini berfungsi untuk melindungi suatu perusahaan dari kerugian atau kebangkrutan Aslikan dan Rokhmi (2017). Serta kegunaan *hedging* ialah untuk memitigasi risiko-risiko yang muncul. Serta menggunakan teori mengenai *hedging* diantaranya teori *Shareholder Value Maximation (Grand Theory)*. Serta beberapa teori mengenai variabel yang digunakan seperti likuiditas, profitabilitas, *market to book value*, dan ukuran perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh Hilaliah dan Hermanto (2024) menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, serta nilai tukar tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif, di mana perusahaan berskala besar cenderung tidak melakukan lindung nilai (*hedging*) karena memiliki akses pendanaan yang lebih baik. Muftiasa *et al.* (2023) Menjelaskan bahwa terdapat dua faktor internal yang paling berpengaruh dalam mendorong perusahaan untuk melakukan strategi lindung nilai (*hedging*), yaitu ukuran perusahaan dan *growth opportunity*, sedangkan faktor lain seperti likuiditas, *leverage* tidak terlalu menjadi pertimbangan perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh Aslikan dan Rokhmi (2017) mengatakan bahwa peningkatan nilai *market to book value* cenderung diikuti oleh penurunan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan lindung nilai (*hedging*), semakin tinggi likuiditas maka penggunaan instrumen derivatif rendah karena perusahaan mempunyai cadangan dana untuk menghadapi

risiko. Menyimpulkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kemungkinan yang besar akan mengambil keputusan *hedging*, dikarenakan akan lekat dengan transaksi internasional, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang meningkat cenderung melakukan ekspansi bisnis lebih cepat.

Dalam penelitian Ayuningtyas *et al.* (2019) menyatakan variabel likuiditas, *leverage*, *growth opportunity* berdampak positif terhadap keputusan perlindungan nilai atau *hedging* dan variabel *financial distress* mempengaruhi variabel *hedging* secara negatif signifikan. Kemudian penelitian Kristanto dan Rasyid (2024) mengungkapkan jika variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai, tetapi variabel ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan *hedging*. Hasil bahwa likuiditas mempengaruhi keputusan *hedging* secara negatif sejalan dengan hasil penelitian Dewi dan Purnawati (2016), dan menjelaskan jika variabel *Market to book value* mempengaruhi secara positif terhadap penggunaan *hedging*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah keterbatasan penelitian-penelitian sebelumnya, di mana hasil yang diperoleh dari beberapa literatur berbeda-beda. Seperti pada penelitian Saraswati dan Suryantini (2019) yang mengungkapkan jika variabel profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset* memberikan pengaruh yang positif secara signifikan terhadap penggunaan *hedging*, serta variabel ukuran perusahaan memiliki

pengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*. Sedangkan pada penelitian Ariani dan Sudiartha (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan dalam penggunaan keputusan *hedging*, serta *current ratio* ialah rasio yang digunakan dalam likuiditas mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap keputusan penggunaan *hedging*. Penelitian Mustofa dan Ariani (2024) objek penelitian yang digunakan ialah perusahaan BUMN yang ada pada daftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Berbeda dengan penelitian tersebut, penelitian ini menggunakan objek pada sektor manufaktur yang ada dalam daftar *Jakarta Islamic Indeks 70* (JII70) dan mengadopsi ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, jika pada penelitian Saraswati dan Suryantini (2019) variabel dependen yang digunakan ialah variabel ukuran perusahaan.

Mengenai latar belakang yang telah dipaparkan, tujuan penelitian ini ialah menguji serta menganalisis bagaimana variabel likuiditas, profitabilitas, dan *market to book value* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan lindung nilai pada suatu perusahaan. Serta menganalisis apakah variabel ukuran perusahaan memberikan dampak yang signifikan dalam memoderasi pengaruh variabel independen dengan variabel penggunaan *hedging*. Membantu perusahaan dalam memitigasi risiko yang mungkin atau sudah terjadi sebelumnya dikarenakan perubahan kurs valuta asing yang dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan serta aktivitas perdagangan. Menurut penjelasan tersebut, maka peneliti akan melakukan penelitian yang memiliki judul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas,**



***Market to book value Terhadap Keputusan Hedging dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi***”.

**B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan pemaparan serta penjelasan latar belakang yang telah dibuat, berikut ini disusun rumusan masalah yang menjadi fokus penelitian ini.

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* Tahun 2019-2023?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor manufaktur yang tercantum dalam *Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70)* Periode 2019-2023?
3. Apakah *market to book value* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* dalam konteks perusahaan sektor manufaktur yang tercantum dalam *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* Periode 2019-2023?
4. Apakah ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi dalam konteks mempengaruhi likuiditas dan keputusan *hedging* pada perusahaan sektor manufaktur yang tercantum dalam *Jakarta Islamic Index (JII70)* Periode 2019-2023?
5. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi pengaruh profitabilitas mengenai keputusan *hedging* perusahaan sektor manufaktur yang tercantum dalam *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* Periode 2019-2023?

6. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan *market to book value* dan keputusan *hedging* perusahaan sektor manufaktur yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* Periode 2019-2023?

### C. Tujuan Penelitian

Menurut pemaparan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini ialah sebagai berikut.

1. Menelaah pengaruh antara likuiditas dan penggunaan *hedging* pada perusahaan sektor manufaktur yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* Tahun 2019-2023
2. Menelaah pengaruh antara profitabilitas dengan keputusan *hedging* perusahaan sektor manufaktur yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70)* Tahun 2019-2023
3. Menelaah antara *market to book value* dan penggunaan perusahaan sektor manufaktur yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70)* Tahun 2019-2023
4. Menguji peran ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dan penggunaan *hedging* perusahaan sektor manufaktur yang tercatat pada *Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70)* Tahun 2019-2023
5. Menelaah peran ukuran perusahaan mampu mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan keputusan *hedging* perusahaan sektor manufaktur yang tercatat pada *Jakarta islamic index (JII)* Tahun 2019-2023

6. Menguji peran ukuran perusahaan mampu berpengaruh pada *market to book value* dan penggunaan *hedging* perusahaan sektor manufaktur yang tercantum pada *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2019-2023

#### **D. Manfaat Penelitian**

Berikut adalah manfaat penelitian yang dapat diperoleh dari penelitian ini.

##### **1. Manfaat Praktis**

Penelitian dapat membantu seorang manajer perusahaan dalam membuat keputusan yang lebih relevan terkait strategi *hedging*. Membantu perusahaan dalam membuat kebijakan manajemen risiko yang lebih efektif dengan ukuran perusahaan sebagai pertimbangan perusahaan.

##### **2. Manfaat Akademis**

Diharapkan adanya penelitian ini mampu meningkatkan wawasan serta pemahaman mengenai beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan manufaktur di Indonesia. Serta memberikan beberapa teori yang mampu mengenai hubungan antara likuiditas, profitabilitas, dan nilai pasar terhadap keputusan *hedging*.

#### **E. Sistematika Penelitian**

Struktur penulisan dalam penelitian ini memuat lima bab yang mencakup informasi sebagai berikut.

**BAB I - Pendahuluan:** Bagian ini memuat tentang latar belakang permasalahan yang menjadi dasar dilakukan penelitian ini. Serta terdapat pembahasan masalah yang akan diteliti serta didiskusikan lebih lanjut dalam

penelitian ini. Akan dijelaskan tujuan dan manfaat dari perumusan masalah yang telah dibuat. Terdapat sistematika pembahasan yang memuat rincian mengenai isi bab kesatu sampai bab kelima.

BAB II – Tinjauan Pustaka: Bagian ini mencakup beberapa teori yang relevan dengan penelitian serta pengembangan hipotesis yang didasarkan pada teori yang telah ada. Selain itu, terdapat kerangka penelitian di mana gambaran mengenai variabel yang telah dibuat.

BAB III – Metodologi Penelitian: Bab ini menjelaskan jenis penelitian dan teknik pengumpulan data yang akan dilakukan, populasi dan sampel yang dijadikan untuk objek penelitian, serta metode analisis data yang digunakan untuk mengolah data yang tersedia.

BAB IV – Hasil dan Pembahasan: Bagian ini akan menyajikan hasil dan pembahasan penelitian. Implikasi terhadap teori-teori yang digunakan. Serta membandingkan hasil dengan penelitian terdahulu.

BAB V – Penutup: Bagian ini akan memuat hal-hal tentang mengenai ringkasan dari pengujian hipotesis yang diuraikan yang terdapat pada hasil penelitian. Terdapat saran yang bertujuan ke beberapa peneliti atau seseorang yang akan mengadakan penelitian berikutnya.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut.

1. Hasil pengujian menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70) periode tahun 2019-2023.
2. Hasil pengujian menyatakan bahwa return on assets tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70) periode tahun 2019-2023.
3. Hasil pengujian menyatakan bahwa *market to book value* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70) periode tahun 2019-2023.
4. Hasil pengujian menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70) periode tahun 2019-2023.
5. Hasil pengujian menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70) periode tahun 2019-2023.

6. Hasil pengujian menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *market to book value* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70) periode tahun 2019-2023.

## B. Saran

Berdasarkan hasil yang diperoleh di penelitian serta penjelasan yang telah dipaparkan, maka saran dari penulis untuk bahan pertimbangan ialah sebagai berikut.

### 1. Bagi Akademisi

Studi ini dapat menjadi bahan referensi tambahan dalam pengembangan kajian teori mengenai keputusan keuangan dan manajemen keuangan, terutama terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging* serta pengambilan keputusan *hedging*.

### 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan terhadap variabel yang digunakan. Peneliti berikutnya disarankan untuk menambahkan atau menguji beberapa variabel yang mempengaruhi keputusan *hedging* seperti variabel *leverage*, *growth opportunities*, serta *financial distress*. Serta sampel dalam penelitian ini masih terbatas, untuk penelitian selanjutnya bisa menambahkan sampel penelitian agar hasil lebih komprehensif.

### 3. Bagi Perusahaan

Perusahaan sebaiknya mempertimbangkan beberapa elemen yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging*. Salah satu faktor ialah likuiditas yang mampu memberikan kinerja keuangan buruk. Serta dapat menjadi pertimbangan dalam memitigasi risiko.

### C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam interpretasi hasil dan pengembangan penelitian selanjutnya:

1. Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2019–2023, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi untuk seluruh sektor industri di Indonesia.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada likuiditas, profitabilitas, dan *market to book value*, sehingga kemungkinan masih terdapat faktor-faktor lain yang juga mempengaruhi keputusan *hedging* namun belum dapat diterapkan dalam penelitian ini.
3. Analisis regresi logistik yang digunakan hanya menguji hubungan linier antar variabel, sehingga pengaruh non-linier atau interaksi antar variabel belum sepenuhnya terungkap.
4. Penelitian ini tidak mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, perubahan regulasi, atau fluktuasi nilai tukar yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging* perusahaan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, A. T., & Haryono, N. A. (2018). Pengaruh Leverage, Likuiditas, *market to book value*, Financial Distress, dan Firm Size Terhadap Keputusan *Hedging* (Studi Perusahaan Sektor Consumer Goods Industri Periode 2011-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (Jim)*, Vol 7(2), 334-343.
- Ahmad, N., & Haris, B. (2012). Factors For Using Derrivatives: Evidence From Malaysian Non Financial Companies. *Jorunal of Finance and Accounting*, Vol 3(9).
- Aiken, A. L., Clifford, C. P., Ellis, J. A., & Huang, Q. (2021). Funding Liquidity Risk and the Dynamics of Hedge Fund Lockups. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol 56 (4), 1321-1349.
- Anniyati, H., Hermanto, & Hidayati, S. A. (2020). Pengaruh Firm Size, Financial Distress, Debt Level, dan Managerial Ownership Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Manajemen Universitas Mataran*, Vol 9(1), 28-41.
- Ariani, N. N., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging* Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 6(1), 347-374.
- Ariani, N. N., & Sudiartha, G. M. (2017). PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PERUSAHAAN SEKTIR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 6(1), 347-374.
- Asiah, S. N., & Roestiono, H. (2018). Analisa Transaksi Spot, *Forward* dan Swap Sebagai Alat Pengendalian Risiko. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, Vol 6 (3), 139-146.
- Aslikan, I., & Rokhmi, S. (2017). Faktor-Faktor yang Memepengaruhi Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 1-21.
- Aslikan, I., & Rokhmi, S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 2-3.
- Ayu, & Setiadewi. (2012). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Niali Perusahaan. *Faklutas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 596-609.
- Ayuningtyas, V., Warsini, S., & Mirati, E. (2019). ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGAMBILAN KEPUTUSAN *HEDGING*



MENGGUNAKAN INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA ASING.  
*Politeknik Negeri Jakarta, Vol 6(1), 980-992.*

- Ayuningtyas, V., Warsini, S., & Mirati, R. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan *Hedging* Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Politeknik Negeri Jakarta, Vol 6(1), 980-992.*
- Bali, T. G., Brown, S. J., Caglayan, M. O., & Celiker, U. (2021). Does Industry Timing Ability of Hedge Funds Predict Their Future Performance, Survival, and Fund Flows? *Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol 56 (6), 2136-2169.*
- Bonita, I. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Valuta Asing sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Automotive and Allied Products yang terdaftar di BEI Periode 2011-2017). *Jurnal Akuntansi Maranatha, Vol 11(2), 262-275.*
- Darmawan. (2021). *Ekonomi Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.
- Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahma, D. V. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *AKUISISI | Jurnal Akuntansi, 93-106.*
- Dewi, N. K., & Purnawati, N. K. (2016). Pengaruh *Market to book value* dan Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 5(1), 355-384.*
- Dewi, N. K., & Purnawati, N. K. (2016). Pengaruh *Market to book value* dan Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 5(1), 355-384.*
- Dewi, N. R., & Purnawati, N. (2016). Pengaruh *Market to book value* dan Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 5(1), 355-384.*
- Elrod, T., & Keane, M. (1995). A factor-analytic probit model for representing the market structure in panel data. *Journal of Marketing Research, Vol 4(1), 1-16.*
- Ghozali, & Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan. Edisi 3*. Jakarta: Bumi Aksara.

- Hartadi, D. F., & Utami, K. (2023). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Instrumen Derivatif Valuta Asing Sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging*. *Ekonomi dan Bisnis, Vol 10 (2)*, 116-136.
- Hasanah, & Mauizotun, S. (2022). *Hedging* Sebagai Upaya Memitigasi Resiko Dalam Industri Keuangan Islam. *Fikroh: Jurnal Studi Islam, Vol 6 (1)*, 15-39.
- Hilaliah, S. N., & Hermanto. (2024). Pengaruh Leverage, Liquidity, Ukuran Perusahaan, Nilai Tukar, dan Profitability Terhadap Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) . *Religion Education Social Laa Roiba Journal, Vol 6(9)*, 4341-4358.
- Idawati, I., & Redawati. (2019). Pengaruh *Market to book value*, Likuiditas dan Leverage Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, 1-7.
- Irawan, B. (2014). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Instrumen Derivatif Valuta Asing Sebagai Pengambilan Keputusan Hdging (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Skripsi*.
- Kartika, F., & Haryanto, A. M. (2015). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Penggunaan Cirrency Swap Sebagai Alat Lindung Nilai. *Diponegoro Journal Management, Vol 4 (3)*, 2337-3792.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Rajagrafindo Persada.
- Kinasih, R., & Mahardika, D. P. (2019). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERGAE, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP PENGGUNAAN INSTRUMEN DERIVATIF SEBAGAI KEPUTUSAN *HEDGING*. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi), Vol 3(1)*, 63-80.
- Krisdian, N. P., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 6(3)*, 1452-1477.
- Kristanto, H., & Rasyid, R. (2024). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PENGAMBILAN KEPUTUSAN *HEDGING*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Vol 1(2)*, 712-720.
- Kristanto, H., & Rasyid, R. (2024). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan *Hedging*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Vol 6(2)*, 712-720.
- Kussulistiyanti, M. J., & Mahfudz. (2016). Analisis Faktor yang Memengaruhi Keputusan *Hedging* Dengan Derivatif Valuta Asing (Studi Pada Perusahaan

Non-Financial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*, Vol 5 (3), 2337-3806.

- Listiana, R., & Primasari, N. S. (2022). Pengaruh *Market to book value*, Liquidity, Leverage, Altman Z-Score, Firm Size, profitabilitas Terhadap Keputusan *Hedging* (Studi Kasus Perusahaan Dalam Daftar JII70 2018-2020). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol 13 (2), 42-56.
- Mahardika, S. (2019). *Market to book value*, Firm Size dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai. *Jurnal ilmiah Akuntansi Vol (4) No 1*, 124-141.
- Mirdha, A., Arfan, M., & Indayani. (2023). Mengapa Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melakukan *Hedging*. *Jurnal Reviu Akuntansi 2023 dan Keuangan*, Vol 13(1), 113-133.
- Mirdha, A., Arfan, M., & Indayani. (2023). Mengapa Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melakukan Keputusan *Hedging*? *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, Vol 1(13), 113-133.
- Muftiasa, A., Wibowo, L. A., Hurriyati, R., & Rahayu, A. (2023). Kebijakan Lindung Nilai (*Hedging*) PAda Perusahaan untuk Menjamin Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Integratif*, Vol 9(1), 103-119.
- Mustofa, W. A., & Ariani, K. R. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Keputusan *Hedging* Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Economic reviews Journal*, Vol 3(1), 593-608.
- Mustofa, W. A., & Ariani, K. R. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Keputusan *Hedging* Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Economic Reviews Journal*, Vol 3(1), 593-608.
- Nabilah, A., Ronardi, S., Azzahra, Q. S., Maharani, F., & Rodiah, S. (2023). Transaksi Derivatif Lindung Nilai (*Hedging*) Pada Perusahaan Manufaktur (Studi kasus PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk). *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 67-75.
- Nainggolan, M. N., Sirait, A., Nasution, O. N., & Astuty, F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Leverage Terhadap Profitabilitas pada Sektor Food and Beverage Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 948-963.
- Nanda, V., Muchtar, D., & Bahri, H. (2022). Pengaruh Leverage, Growth Opportunity, dan Firm Size Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan

- Consumer Goods Industry di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajmeen*, Vol 10(4), 1160-1171.
- Nanda, V., Muchtar, D., & Halida, B. (2022). PENGARUH LEVERAGE, GROWTH OPPORTUNITY, DAN FIRM SIZE TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS INDUSTRY DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Ilmu Manajmen*, Vol 10(4), 1160-1171.
- OJK. (2022). *Pencapaian Tahun 2022 yang Positif, Tumbuhkan Semangat Baru pada tahun 2023*. Jakarta: OJK.
- Pelleng, B. G., Karamoy, H., & Rondonuwu, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Industrial di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Jurnal riset Akuntansi*, 261-270.
- Perindustrian, K. (2021). *Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi*. Banjarbaru: BSPJI .
- Putri, N. I., & Nuraya, A. S. (2024). PENERAPAN KEPUTUSAN *HEDGING* PADA SUATU PERUSAHAAN ). *Journal of Accounting, Management, and Islamic Economic*, Vol 2(1), 305-318.
- Putro, S. H., & Chabachib, M. (2012). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging* . *Diponegoro Bussiness Review*, 1-11.
- Rachmawati, I., & Mahfudz, M. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Likuiditas, Struktur Modal, Sales Growth, Struktur Aktiva, Size terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 1-14.
- Ramadhani, A. R. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal unm*, 1-5.
- Ridha, M., Zulaikha, T., & Marsenne, M. (2023). Pengaruh Managerial Ownership, *Market to book value*, dan Interest Coverege Rasio Terhadap Keputusan Hegding (Studi Empiris pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal PKN STAN*, 59-73.
- Rizvi, M. F., Satria, C., & Salim, A. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap *Hedging* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) Pada Tahun 2015-2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Syariah*, Vol 2 (1), 107-120.



- Safitri, R. H., Nuraini, A., Iriyadi, & Setiawan, H. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Keputusan *Hedging*. *Jurnal Aplikasi Bisnis Kesatuan*, Vol 3 (3), 211-222.
- Safitri, R. H., Nuraini, A., Iriyadi, & Setiawan, H. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage, Terhadap Keputusan *Hedging*. *Jurnal Aplikasi Bisnis Kesatuan*, 211-222.
- Sakti, R. A., & Supriyadi, H. (2018). Pengaruh Leverage, Financial Distress, dan Likuiditas, Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol 7(4), 2-18.
- Saragih F, M. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, dan Liquidity Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Perbankan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1-10.
- Saraswati, A. P., & Suryantini, N. P. (2019). Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitabilitas Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E0Jurnal Manajemen*, Vol 8(5), 2999-3027.
- Saraswati, A. P., & Suryantini, N. S. (2019). Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitabilitas Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-jurnal Manajemen*, 3001.
- Smith, C. W., & Stulz, R. M. (1985). The Determinants of Firms' *Hedging* Policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 391-405.
- Suryani, F., & Anwar, M. (2017). Lindung Nilai (*Hedging*) Perspektif Islam: Komparasi Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, Vol 11 (2), 351-372.
- Tandelilin. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Tanjung, A. F., Adha, R., & Marliyah. (2024). Analisis Perkembangan Pasar Derivatif di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi (EMT) KITA*, 8(1), 285-294.
- Triasiwi, M. K., & Priantilianingtiasari, R. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Financial Distress Terhadap Keputusan *Hedging* Sektor Industri Barang Konsumsi Terdaftar BEI 2019-2021. *Economics and Digital Business Review*, Vol 4 (2), 96-107.
- Triasiwi, M. K., & Priantilianingtiasari, R. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Financial Distress Terhadap Keputusan *Hedging* Sektor Industri Barang Konsumsi Terdaftar di BEI 2019-2021. *Economic and Digital Business Review*, 96-107.

Zuhria, H., Sri, M., & Yunita, M. (2016). Pengaruh *Current ratio*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 133-144.



