

**ANALISIS FAKTOR PENGAMBILAN KEPUTUSAN LINDUNG NILAI
(HEDGING) DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA ASING PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DALAM JII 70
PERIODE 2018-2023**



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**

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Disusun Oleh:
Dzakii Al Fikri
NIM. 21108030055

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

**ANALISIS FAKTOR PENGAMBILAN KEPUTUSAN LINDUNG NILAI
(HEDGING) DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA ASING PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DALAM JII 70
PERIODE 2018-2023**



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**

Disusun Oleh:

Dzakii Al Fikri

NIM. 21108030055

Dosen Pembimbing Skripsi:

Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.

NIP. 19850630 201503 1 007

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

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-1365/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2025

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS FAKTOR PENGAMBILAN KEPUTUSAN LINDUNG NILAI (HEDGING)
DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA ASING PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DALAM JII 70 PERIODE 2018-2023

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : DZAKII AL FIKRI
Nomor Induk Mahasiswa : 21108030055
Telah diujikan pada : Jumat, 08 Agustus 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. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.

SIGNED

Valid ID: 68a5594f58a8e



Penguji I

Izra Berakon, M.Sc.

SIGNED

Valid ID: 68a72bd7f9e22



Penguji II

Agus Faisal, S.E.I., M.E.I.

SIGNED

Valid ID: 68a4b3ee5616f



Yogyakarta, 08 Agustus 2025

UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

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

SIGNED

Valid ID: 68a7cee9b70dc

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Dzakii Al Fikri

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di – Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Dzakii Al Fikri

NIM : 21108030055

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR PENGAMBILAN KEPUTUSAN LINDUNG NILAI (HEDGING) DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA ASING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DALAM JII 70 PERIODE 2018-2023**

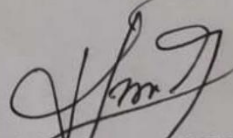
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 25 Juli 2025

Pembimbing



Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin

NIP. 19850630 201503 1 007

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dzakii Al Fikri

NIM : 2110830055

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Analisis Faktor Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dalam JII 70 Periode 2018-2023”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi maupun Tiruan dari karya lain kecuali pada bagian yang sudah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 25 Juli 2025

Penyusun



Dzakii Al Fikri
NIM. 21108030055

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dzakii Al Fikri
NIM : 21108030055
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non- Exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“Analisis Faktor Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dalam JII 70 Periode 2018-2023”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif 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 sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal 25 Juli 2025



Dzakii Al Fikri
NIM. 21108030055

HALAMAN MOTTO

وَمَنْ يَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ فَهُوَ حَسْبُهُ

Dan barang siapa yang bertawakal kepada Allah niscaya Allah akan mencukupkan (keperluannya).

~At-Thalaq : 3~

Tak ada sesuatu yang terbentuk tanpa pernah terbentur

~Ferry Irwandi~



HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

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.

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



PEDOMAN LITERASI 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
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Žal	ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Šad	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)

غ	Gain	g	ge
ف	Fa	f	ef
ق	Qaf	q	ki
ك	Kaf	k	ka
ل	Lam	l	el
م	Mim	m	em
ن	Nun	n	en
و	Wau	W	we
ه	Ha	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	y	ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta' Marbutah di akhir kata

Semua ta' marbutah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun 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
حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>

علة	Ditulis	'illah
كرمة الأولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- ^ا ---	Fathah	Ditulis	<i>A</i>
--- ^ا ---	Kasrah	Ditulis	<i>i</i>
--- ^ا ---	Dammah	Ditulis	<i>u</i>
فعل	Fathh	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	<i>A</i>
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya ^{mati}	Ditulis	<i>A</i>
تأسي	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya ^{mati}	Ditulis	<i>I</i>
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	<i>U</i>
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 Dipisahkan dengan Apostrof

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
أَنْتُمْ	Ditulis	<i>A'antum</i>
أَعَدَّتْ	Ditulis	<i>U'iddat</i>
لَنْ شُكْرَ نَمْ	Ditulis	<i>La'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

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

السماء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

3. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

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



KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufik serta hidayah-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Sholawat, salam dan barakah semoga senantiasa tercurah kepada hamba dan rasulnya yang menjadi panutan kita semua Nabi agung Muhammad SAW juga kepada keluarga serta para sahabatnya.

Dalam penyusunan tugas akhir ini tidak lepas dari doa, bantuan dan dukungan serta motivasi dari berbagai pihak. Maka dari itu dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat saya, terima kasih saya sampaikan kepada pihak-pihak yang telah membantu dan mendukung dalam penyusunan skripsi ini kepada:

1. Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., MA., M.Phil., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah., SE., M.Si., K.CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
3. Bapak Dr. Darmawan SPd., MAB selaku ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah
4. Bapak Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin. selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu meluangkan waktu untuk memberikan arahan, ilmu serta pengalamannya kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Izra Berakon, M.Sc. selaku dosen pembimbing akademik yang selalu menuntun, membimbing, dan memberi nasihat selama perkuliahan.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penulis selama menempuh pendidikan di bangku perkuliahan.
7. Kepada pegawai dan seluruh staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang telah membantu dalam segala hal urusan administrasi perkuliahan.
8. Kepada orang tua penulis, adik-adik tercinta serta seluruh keluarga yang selama ini memberikan dukungan moral maupun finansial, nasihat, dan doa

yang terus menyertai penulis selama menimba ilmu di perkuliahan hingga selesainya tugas akhir ini.

9. Kepada teman-teman KKN 114 Paron Nganjuk 2024 Ulfah, Shelin, Nabila, Hana, Hanum, Feby, Nora, Ade, dan Nugri yang telah memberikan kenangan dan pelajaran hidup dalam bersosial masyarakat di Desa Paron Kabupaten Nganjuk Jawa Timur.
10. Kepada sahabat tercinta yang telah bersama-sama berjuang di dunia perkuliahan yaitu Hilmi, Zaini, Ali, Sahri, Ikhcan, Dion, Arya, Bela, Falah, Fina, Sifa, Hilmi, Nadya, dan Ulil. Terima kasih atas semua kenangan duka maupun duka berteman dengan kalian.
11. Kepada sahabat dan teman-teman keluarga besar Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2021 yang telah memberikan kenangan dan kesan yang indah dalam kisah hidup penulis pada masa perkuliahan.

Semoga Allah SWT senantiasa memudahkan segala urusan serta membalas seluruh kebaikan dengan hal yang jauh lebih baik lagi. Disisi lain, penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir ini terdapat banyak kekurangan hal itu karena keterbatasan pengetahuan yang penulis miliki, sehingga kritik dan saran yang membangun dari pembaca akan sangat penulis hargai. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 25 Juli 2025

Hormat saya,



Dzakii Al Fikri
NIM. 21108030055

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
PEDOMAN LITERASI ARAB-LATIN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR TABEL	xvii
ABSTRAK	xviii
ABSTRACT	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Manfaat Penelitian.....	12
E. Sistematika Penulisan.....	14
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	17
A. Landasan Teori	17
1. <i>Prospect Theory</i>	17
2. Teori Keagenan	18
3. Manajemen Risiko	20
4. Eksposur Valuta Asing	22
5. <i>Hedging</i> (Lindung Nilai)	23
6. <i>Al-Tahawwuth Al-Islami (Islamic Hedging)</i>	25
7. Likuiditas.....	26
8. <i>Leverage</i>	28

9. <i>Growth Opportunity</i>	30
10. <i>Financial Distress</i>	31
11. Ukuran Perusahaan	33
12. Covid-19	34
B. Kajian Pustaka	35
C. Pengembangan Hipotesis	42
D. Kerangka Pemikiran	49
BAB III METODE PENELITIAN	51
A. Jenis Penelitian	51
B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel	52
C. Populasi dan Sampel	57
D. Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan	58
E. Metode Analisis Data	59
1. Analisis Statistik Deskriptif	59
2. Analisis Regresi Logistik	60
F. Pengujian Hipotesis	64
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	66
A. Gambaran Umum	66
B. Hasil Analisis Data	69
1. Analisis Statistik Deskriptif	69
2. Analisis Regresi Logistik	73
C. Pengujian Hipotesis	78
D. Pembahasan	82
BAB V PENUTUP	92
A. Kesimpulan	92
B. Keterbatasan	94
C. Saran	95
DAFTAR PUSTAKA	96
LAMPIRAN	104

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kurs Mata Uang IDR-USD.....	2
Gambar 2. 1 Model Analisis Penelitian.....	50



DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Sampel Penelitian	68
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	69
Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif Variabel Dummy	69
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas	74
Tabel 4. 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi	74
Tabel 4. 6 Hasil Uji Hosmer-Lemeshow	75
Tabel 4. 7 Hasil Uji Regresi Logistik	76
Tabel 4. 8 Hasil Odds Ratio	76
Tabel 4. 9 Hasil Uji Simultan	78
Tabel 4. 10 Hasil Uji Parsial	78
Tabel 4. 11 Hasil Uji Hipotesis	80



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor pengaruh pengambilan keputusan perusahaan dalam melakukan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 periode 2018-2023. Data yang digunakan adalah data sekunder yang di unduh dari laporan keuangan yang ada di *website* masing-masing perusahaan dan beberapa *website* yang mendukung penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 dalam periode 2018-2023. Sedangkan sampel penelitian berjumlah 16 perusahaan yang memiliki kelengkapan data untuk diteliti setelah melalui tahapan *purposive sampling*. Analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik sebagai bentuk pengujian hipotesis dengan menggunakan *software* Stata-17. Hasil pengujian menunjukkan bahwa model analisis menghasilkan ketepatan 78% dan variabel likuiditas, *growth opportunity*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan tingkat signifikansi 5%, dan variabel *leverage* berpengaruh positif dengan signifikansi 10%. Sedangkan variabel Covid-19 berpengaruh negatif dengan signifikansi 5%, dan variabel financial distress tidak berpengaruh signifikan.

Kata Kunci : *Hedging*, Likuiditas, *Growth Opportunity*, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Covid-19, *Financial Distress*



ABSTRACT

This study aims to analyze the factors influencing company decision-making in hedging manufacturing companies listed in JII 70 for the 2018-2023 period. The data used are secondary data that is downloaded from the financial statements on the website of each company and several websites that support this research. The population in this study is all manufacturing companies registered in JII 70 in the 2018-2023 period. Meanwhile, the research sample amounted to 16 companies that had complete data to be researched after going through the purposive sampling stage. The analysis in this study uses logistic regression analysis as a form of hypothesis testing using Stata-17 software. The test results showed that the analysis model produced an accuracy of 78% and the variables of liquidity, growth opportunity, and company size had a positive effect with a significance level of 5%, and the leverage variable had a positive effect with a significance of 10%. Meanwhile, the Covid-19 variable had a negative effect with a significance of 5%, and the financial distress variable did not have a significant effect.

Keyword : Hedging, Liquidity, Growth Opportunity, Leverage, Covid-19, Financial Distress



BAB I

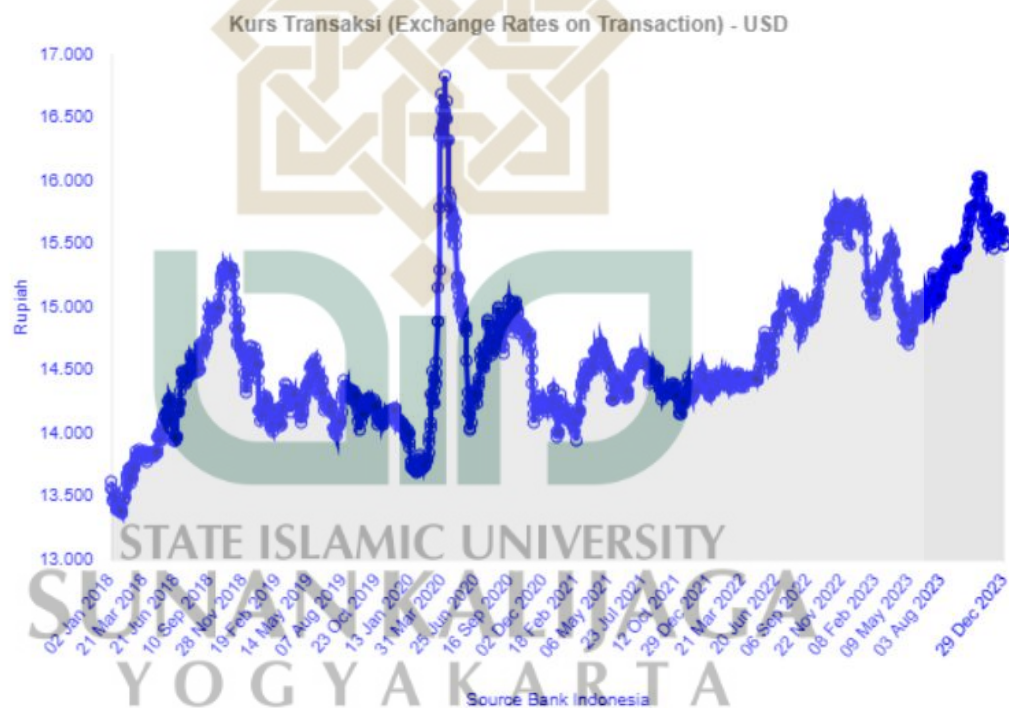
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kondisi ekonomi yang semakin berkembang membuat perusahaan menjadi lebih mudah dalam mengakses pasar internasional. Demi memperlebar dan memperluas jaringan di kancah internasional, perusahaan akan terus melakukan transaksi baik di pasar domestik maupun pasar internasional. Hal tersebut dilakukan untuk mencari dan melakukan kegiatan ekspor dan impor dengan negara lain. Akibat dari perdagangan internasional akan berdampak meningkatnya persaingan dan fluktuasi pasar yang menimbulkan meningkatnya pula risiko perusahaan yang ditanggung oleh perusahaan itu sendiri (Nanda et al., 2022).

Perusahaan yang melakukan aktivitas transaksi perdagangan di dunia internasional akan mengalami permasalahan yang lebih rumit dibandingkan dengan perusahaan yang hanya melakukan aktivitas transaksi di pasar domestik (Afriyanti et al., 2024). Hal tersebut dikarenakan penggunaan mata uang di setiap negara berbeda-beda, bentuk dari transaksi yang disepakati dari setiap perusahaan di berbagai negara memiliki kesepakatan yang berbeda pula. Nilai mata uang suatu negara memiliki sifat perubahan yang substansional, disebabkan oleh kondisi sosial politik dan perubahan kondisi ekonomi negara tersebut (Saidah et al., 2021).

Menurut Mankiw (2000) Nilai tukar mata uang digunakan untuk pedoman harga mata uang penduduk negara tersebut dalam melakukan transaksi perdagangan antara satu dengan yang lain. Nilai mata uang akan mengalami apresiasi dan depresiasi, lalu mata uang domestik akan mengalami apresiasi ketika nilainya meningkat dibandingkan dengan mata uang asing, dan akan mengalami depresiasi ketika nilainya menurun terhadap mata uang asing. Adapun fluktuasi nilai tukar ada pada gambar berikut.



Gambar 1. 1 Kurs Mata Uang IDR-USD

Sumber : Bank Indonesia, 2025

Grafik di atas memperlihatkan grafik fluktuasi kurs Rupiah atas United State Dolar (USD) dalam kurun waktu 2018-2023. Nilai kurs ialah jumlah unit suatu mata uang yang bisa dibeli oleh suatu jenis mata uang lain (Horne & Machowicz, 2005). Dari grafik tersebut kurs Rupiah atas USD sejak tahun

2018 sampai tahun 2023 berfluktuasi dengan cukup volatil tapi cenderung terdepresiasi. Depresiasi Rupiah atas USD cukup tinggi dimulai dari awal tahun 2020 hingga pada puncaknya pada Bulan April sebesar Rp16.824,- namun pada Bulan Juni terjadi apresiasi yang besar hingga harga atas USD sebesar Rp14.025,- per US Dolar. Hal ini perlu menjadi perhatian dikarenakan adanya lonjakan perbedaan yang cukup besar di waktu yang singkat tersebut. Kondisi depresiasi yang meningkat tinggi pada pertengahan tahun 2020 tersebut di akibatkan dengan kondisi ekonomi yang tidak stabil di seluruh dunia dikarenakan adanya wabah Covid-19 yang melanda di dunia (Kapriadi & Wijaya, 2023). Pada pertengahan tahun 2023 terjadi depresiasi dan akhir tahun tersebut mengalami depresiasi kembali, hingga pada akhir laporan tahun 2023 dinyatakan depresiasi, dilihat dari nilai pada awal tahun 2019.

Ketidakpastian nilai tukar akan menimbulkan risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor impor. Akibat dari fluktuasi nilai tukar yang terjadi tentu akan berdampak pada operasional dan laporan keuangan perusahaan (Asyifa et al., 2024). Perubahan fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi nilai arus kas yang diterima perusahaan dalam berbagai mata uang asing setelah melakukan transaksi internasional, karena setiap mata uang tersebut akan terkena dampak perubahan kurs sebelum dikonversi ke dalam mata uang domestik (Verawaty et al., 2020). Dalam aktivitas hutang piutang akan mengalami perubahan dikarenakan volatilitas mata uang dari masing-masing mata uang. Pengaruh fluktuasi kurs terhadap nilai kas masa depan ini disebut eksposur transaksi (Verawaty et al., 2020).

Manajemen risiko memiliki peran penting bagi perusahaan dalam meminimalisir berbagai risiko yang terjadi dalam perusahaan (Muhammad Asir et al., 2023). Risiko tersebut dapat di kontrol dengan berbagai cara, lindung nilai atau *hedging* menjadi salah satu instrumen untuk melindungi aset dari berbagai risiko (Zeinora, 2017). Aktivitas *hedging* (lindung nilai) adalah alternatif manajemen risiko untuk melindungi aset dari berbagai risiko terutama pada risiko eksposur fluktuasi (Verawaty et al., 2020). Aktivitas lindung nilai merupakan salah satu metode yang digunakan perusahaan untuk mengelola dan mengurangi risiko finansial, termasuk risiko mata uang asing. Instrumen derivatif digunakan untuk melindungi nilai tukar yang dapat mengancam profitabilitas dan keberlanjutan perusahaan.

Prinsip daripada *hedging* (lindung nilai) adalah menutupi kerugian posisi awal aset dengan keuntungan dari kondisi instrumen *hedging*. Skema dari aktivitas *hedging* yaitu *hedger* (pelaku lindung nilai) melakukan lindung nilai terhadap asetnya dengan melakukan instrumen derivatif (Sunaryo, 2007). Setelah melakukan lindung nilai *hedger* memegang sejumlah aset awal dan instrumen lindung nilainya, pada saat *hedger* belum melakukan lindung nilai hanya memegang sejumlah aset awal saja. Dalam lingkungan bisnis yang dinamis, perusahaan sering kali menghadapi berbagai rintangan yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan tersebut (Angellita et al., 2023). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menggunakan instrumen *hedging* guna melindungi nilai perusahaan dari dampak-dampak negatif risiko-risiko tersebut.

Demi membangun perekonomian yang baik, pemerintah turut ikut andil dalam mengontrol aktivitas lindung nilai. Terlebih khusus Bank Indonesia telah membuat aturan dalam aktivitas lindung nilai dengan mengeluarkan Peraturan Indonesia Nomor 24/20/PBI/2022, peraturan tersebut mengatur tentang persyaratan *underlying* transaksi yang digunakan dalam transaksi swap lindung nilai syariah kepada Bank Indonesia. Peraturan ini didukung oleh fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 96/DSN-MUI/IV/2015, peraturan ini berisi tentang Lindung Nilai Syariah atau *al-Tahawwuth al-Islami*. Fatwa ini mengatur tentang cara atau teknik untuk mengurangi risiko akibat fluktuasi nilai tukar berdasarkan prinsip syariah.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam salah satu indeks saham syariah yaitu Jakarta Islamic Index 70 (JII 70). Dilansir dari laman IDX.co.id Jakarta Islamic Index 70 (JII70) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 17 Mei 2018. Kemunculan JII 70 memudahkan para investor dalam memilih saham yang sesuai dengan syariat Islam yang berlaku dan kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Pentingnya perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) menghadapi berbagai tantangan ekonomi dan finansial yang mempengaruhi kinerja mereka, salah satunya adalah transaksi ekspor impor yang berdampak dikarenakan fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Perubahan nilai tukar yang tidak dapat diprediksi dapat mengganggu stabilitas keuangan perusahaan, terutama bagi perusahaan yang melakukan

transaksi internasional atau memiliki eksposur terhadap mata uang asing. Untuk mengurangi dampak negatif dari risiko nilai tukar, banyak perusahaan menggunakan strategi lindung nilai dengan instrumen derivatif valuta asing.

Meskipun penggunaan lindung nilai dapat menjadi solusi yang efektif, keputusan untuk melakukan *hedging* tidak selalu bersifat otomatis. Berbagai faktor internal dan eksternal memengaruhi keputusan tersebut. Faktor-faktor internal tersebut antara lain seperti likuiditas, *leverage*, *growth opportunity* kondisi *financial distress*, dan ukuran perusahaan dapat memainkan peran penting dalam keputusan pengelolaan risiko, termasuk lindung nilai. Adapun kondisi wabah yang melanda dunia khususnya di Indonesia menjadi variabel tambahan dalam menentukan aktivitas *hedging*.

Pertama, likuiditas memiliki sifat yang dapat dikonversi menjadi kas dengan cepat tanpa harus mengurangi nilai aset terlalu banyak (Brigham & Houston, 2010). Analisis likuiditas dapat dilihat dari hubungan antara aset lancar dan kewajiban lancar yang terdapat di laporan keuangan. Jika perusahaan memilih tingkat likuiditas yang tinggi, maka perusahaan tersebut cenderung untuk tidak mencari sumber pembiayaan eksternal yang mahal (Ahmad & Haris, 2012; Zahra & Tjahjono, 2020).

Kedua, *leverage* rasio adalah ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan memanfaatkan pembiayaan melalui utang (*financial leverage*) dalam mengoptimalkan penggunaannya, sehingga dapat melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan

untuk kegiatan usahanya. (Brigham & Houston, 2010). Dalam beberapa kebijakan, penggunaan utang diharapkan perusahaan mendapat timbal balik yang baik dari pihak eksternal (Sari & Sudarsi, 2024). Analisis *leverage* ditunjukkan bagaimana perusahaan tersebut beroperasi yang bergantung dengan utang. Memiliki rasio *leverage* yang baik akan menimbulkan kepercayaan kepada kreditor dan investor dalam perusahaan tersebut.

Ketiga, *growth opportunity* melihat seberapa jauh perusahaan beradaptasi dari sistem ekonomi secara keseluruhan, pada umumnya perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif atau bisa beradaptasi di posisi yang baik di era persaingan global (Kusumajaya, 2011; Irnawati et al., 2022). Perusahaan yang cenderung memiliki nilai *growth opportunity* yang tinggi menunjukkan nilai pasar semakin baik di antara perusahaan lainnya (Verawaty et al., 2020). Hal tersebut menimbulkan rasa kepercayaan pada investor untuk bisa membantu atau menanamkan modal mereka ke perusahaan yang memiliki nilai kesempatan pertumbuhan yang baik.

Keempat, *financial distress* menjadi sebuah tantangan bagi setiap perusahaan dalam menjaga kondisi keuangan perusahaan. Kondisi tersebut mengancam perusahaan dari kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan tersebut (Widarno & Irawan, 2021). Dengan begitu perusahaan akan mencari berbagai cara demi menyelamatkan mereka dari kondisi keuangan yang tidak baik-baik saja. *Financial distress* sering terjadi pada perusahaan yang gagal memenuhi kewajiban kepada kreditor akibat dana yang

tidak cukup atau kekurangan untuk menjalankan operasional perusahaan. Kesulitan dimulai dari tidak mampunya perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek.

Kelima, ukuran perusahaan memengaruhi proses pengambilan keputusan di dalam perusahaan serta memengaruhi kemudahan perusahaan dalam memperoleh sumber dana, baik dari dalam organisasi maupun dari pihak eksternal (Dewantari et al., 2020). Semakin besar perusahaan akan cenderung menggunakan aktivitas lindung nilai untuk melindungi aset perusahaan karena semakin besar pula risiko yang dihadapi oleh perusahaan tersebut juga akan semakin besar (Setiawan & Mahardika, 2019). Sehingga perusahaan besar akan melakukan manajemen risiko yang lebih baik di perusahaannya dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Kondisi Covid-19 yang melanda di berbagai negara cukup merugikan dengan memakan banyak biaya dan kurang kondusifnya perputaran ekonomi di kalangan masyarakat (Farmaki et al., 2023). Covid-19 merupakan virus yang menyebabkan terjadinya infeksi pada penyaluran pernafasan. Virus tersebut menyebar cukup cepat dikarenakan penularan pada virus tersebut sangat mudah. Kondisi ekonomi sebelum Covid-19, di saat waktu wabah melanda hingga pasca Covid-19 berlangsung berbeda-beda (Rusaldi, 2023). Terjadinya perubahan arus ekonomi disebabkan adanya risiko riil yang di luar kendali manajemen perusahaan. Demi mencegah risiko akibat wabah Covid yaitu eksposur valuta asing, perusahaan menggunakan instrumen derivatif guna menjaga nilai aset dari risiko eksposur valuta asing tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan lindung nilai dengan instrumen derivatif valuta asing, terutama di perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam JII pada periode 2018-2023. Dengan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging*, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih dalam tentang bagaimana perusahaan-perusahaan di sektor ini mengelola risiko nilai tukar dan membuat keputusan finansial yang lebih tepat dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global.

Sampai saat ini, masih sedikit penelitian yang secara khusus membahas faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan lindung nilai di perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam JII. Adapun pembaruan masa/tahun yang akan diteliti menjadi bahan yang menarik yaitu tahun 2018 hingga 2023, di mana pada tahun-tahun tersebut adalah tahun gejolak ekonomi dikarenakan terjadinya wabah Covid-19 yang melanda ke penjuru dunia. Oleh karena itu, penelitian ini akan memberikan kontribusi signifikan terhadap pemahaman tentang keputusan *hedging* di perusahaan Indonesia, dengan fokus pada faktor-faktor seperti likuiditas, *leverage*, *growth opportunity*, *financial distress*, serta ukuran perusahaan. Dengan menyertakan faktor eksternal yaitu wabah Covid yang melanda khususnya di wilayah Indonesia.

Berdasarkan hasil uraian pada latar belakang di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS FAKTOR PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING (LINDUNG NILAI) DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA ASING PADA**

PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DALAM JII PERIODE 2018-2023”.

B. Rumusan Masalah

Berangkat dari latar belakang yang telah dijelaskan, maka ditetapkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah variabel *likuiditas* mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023.
2. Apakah variabel *leverage* mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023.
3. Apakah variabel *growth opportunity* mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023.
4. Apakah variabel *finansial distress* mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023.
5. Apakah variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023.

6. Apakah variabel Covid mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023.

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini dilakukan untuk mencapai beberapa tujuan sebagai berikut:

1. Menjelaskan pengaruh variabel likuiditas mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023.
2. Menjelaskan pengaruh variabel *leverage* mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023.
3. Menjelaskan pengaruh variabel *growth opportunity* mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023.
4. Menjelaskan pengaruh variabel *finansial distress* mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023.
5. Menjelaskan pengaruh variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023.

6. Menjelaskan pengaruh variabel Covid mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70 pada periode tahun 2018-2023

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini, penulis membagi manfaat menjadi dalam dua bagian yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan *hedging* khususnya dalam konteks likuiditas, *leverage*, *growth opportunity*, *finansial distress*, ukuran perusahaan, dan Covid. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkuat dan memperbarui teori-teori yang telah ada mengenai hubungan dalam pengambilan keputusan *hedging* dalam sebuah perusahaan.

2. Manfaat Praktisi

- a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi acuan bagi perusahaan untuk lebih memahami faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *hedging*, seperti likuiditas, *leverage*, ukuran

perusahaan, *financial distress*, dan Covid. Dengan wawasan ini, perusahaan dapat mengelola risiko nilai tukar secara lebih efektif, sehingga melindungi stabilitas keuangan mereka. Selain itu, penelitian ini mendorong optimalisasi strategi keuangan, terutama dalam merancang kebijakan lindung nilai yang sesuai dengan kondisi internal perusahaan. Lebih jauh, penerapan strategi *hedging* yang baik meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, seperti investor, kreditur, dan mitra bisnis, terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian pasar.

b. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh investor untuk mengidentifikasi perusahaan yang memiliki risiko rendah terhadap fluktuasi nilai tukar, yang menjadi indikator penting dalam menentukan portofolio investasi. Dengan demikian, penelitian ini juga meningkatkan keyakinan investor dalam menanamkan modal mereka pada perusahaan dengan kebijakan manajemen risiko yang solid.

c. Bagi pemerintah

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi masukan dalam perumusan kebijakan fiskal dan moneter yang mendukung implementasi derivatif sebagai alat lindung nilai. Selain itu,

pemerintah dapat memanfaatkan temuan penelitian ini untuk mempromosikan pengembangan pasar derivatif yang sehat dan meningkatkan regulasi serta pengawasan, sehingga kepercayaan terhadap instrumen ini dapat meningkat di pasar domestik.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan adalah suatu gambaran umum secara keseluruhan tentang isi penelitian. Struktur penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab yang dilengkapi dengan beberapa sub bab, masing-masing berisi uraian yang secara umum dapat dijelaskan sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Bab ini membahas fenomena, data, serta isu atau permasalahan awal yang menjadi dasar pelaksanaan penelitian ini. Selanjutnya, permasalahan tersebut diidentifikasi dan dirumuskan menjadi pertanyaan penelitian. Rumusan masalah yang telah disusun akan dijawab melalui tujuan penelitian, disertai dengan penjelasan manfaat dari penelitian ini serta sistematika pembahasan yang memberikan gambaran umum tentang isi penelitian.

BAB II : Landasan Teori dan Kajian Pustaka

Bab ini memaparkan teori-teori yang relevan dengan penelitian serta menyajikan temuan dari penelitian sebelumnya yang memiliki kesamaan topik. Teori-teori tersebut dimanfaatkan untuk menyusun hipotesis dan membangun kerangka penelitian yang menjadi dasar pelaksanaan studi ini.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang akan digunakan dalam penyusunan skripsi. Penjelasan tersebut meliputi teknik dan jenis pengumpulan data, populasi serta sampel yang dipilih, definisi operasional untuk masing-masing variabel, dan teknik analisis data yang akan diterapkan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini menyajikan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan yang telah dirumuskan dalam rumusan masalah. Penyajian ini didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan, meliputi proses pengumpulan data, pengolahan data, serta interpretasi dan analisis terhadap temuan-temuan yang diperoleh di lapangan. Dengan demikian, bab ini bertujuan untuk menjelaskan bagaimana data yang telah diperoleh digunakan untuk menjawab setiap rumusan masalah secara sistematis dan mendalam.

BAB V : Penutup

Bab ini menyajikan kesimpulan dari seluruh rangkaian penelitian yang telah dilakukan, yang dirumuskan berdasarkan hasil analisis data dan temuan utama dari penelitian ini. Kesimpulan disusun untuk memberikan jawaban secara langsung terhadap setiap pertanyaan yang tercantum dalam rumusan masalah. Selain itu, bab ini juga memuat saran-saran yang ditujukan bagi pihak-pihak terkait, baik dalam konteks pengembangan penelitian selanjutnya maupun penerapan hasil penelitian.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini membahas mengenai bagaimana pengaruh likuiditas, *leverage*, *growth opportunity*, *financial distress*, ukuran perusahaan, dan Covid terhadap pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam JII 70 periode 2018-2023. Berdasarkan hasil yang telah diperoleh, variabel likuiditas, *leverage*, *growth opportunity*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Variabel Covid-19 memiliki signifikansi negatif terhadap keputusan pengambilan instrumen derivatif atau *hedging*, sedangkan variabel *financial distress* tidak memiliki signifikansi terhadap pengambilan keputusan *hedging*.

Hasil penelitian pada variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis satu yang artinya hipotesis likuiditas berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan *hedging* diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketika likuiditas semakin tinggi, maka perusahaan cenderung akan melakukan instrumen derivatif untuk melindungi aset perusahaan sejalan dengan teori manajemen risiko. Dalam *prospect theory* dengan likuiditas semakin tinggi perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar dan melakukan transaksi derivatif demi menghindari risiko yang tidak bisa di kontrol.

Variabel *leverage* menunjukkan nilai signifikansi positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*, dengan hasil tersebut menandakan hipotesis kedua diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketika *leverage* semakin tinggi, maka perusahaan cenderung akan melakukan aktivitas *hedging* untuk melindungi aset perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa semakin tinggi tingkat utang, semakin besar dorongan perusahaan untuk melakukan lindung nilai guna mengurangi risiko keuangan. Kenaikan tingkat utang yang dapat meningkatkan risiko gagal bayar, sehingga *hedging* diperlukan untuk mengurangi dampak negatif dari fluktuasi keuangan.

Growth opportunity memiliki pengaruh signifikan positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*, hal ini menunjukkan hipotesis ketiga diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar peluang pertumbuhan suatu perusahaan, semakin tinggi pula kecenderungannya untuk melakukan lindung nilai guna mengantisipasi ketidakpastian yang berkaitan dengan investasi masa depan. *Hedging* dalam konteks ini tidak hanya bertujuan mengurangi kerugian, tetapi juga memastikan keberlanjutan strategi pertumbuhan jangka panjang.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress*, yang diukur dengan *Z-score*, tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*, sehingga hipotesis ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa dalam kondisi keuangan yang sulit, perusahaan cenderung tidak memprioritaskan *hedging* karena keterbatasan dana dan fokus pada efisiensi jangka pendek. Fokus perusahaan lebih pada efisiensi jangka pendek dan restrukturisasi keuangan daripada manajemen risiko jangka panjang. Hal ini didukung oleh teori keagenan, yang menyatakan bahwa

keterbatasan fleksibilitas keuangan membuat strategi lindung nilai menjadi bukan prioritas.

Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*, sehingga hipotesis kelima diterima. Temuan ini mengindikasikan ukuran perusahaan semakin tinggi perusahaan cenderung melakukan instrumen derivatif guna melindungi aset perusahaan dari risiko ekonomi. Perusahaan besar umumnya menghadapi eksposur risiko pasar yang lebih kompleks dan luas, serta memiliki kemampuan finansial untuk menanggung biaya *hedging*. Dari sudut pandang teori manajemen risiko, *hedging* menjadi langkah strategis bagi perusahaan besar untuk menjaga stabilitas keuangan, reputasi, serta kepercayaan investor dan kreditor.

Variabel Covid-19 memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Perusahaan cenderung mengurangi aktivitas *hedging* selama pandemi karena tekanan likuiditas dan keterbatasan dana. Dengan demikian, hipotesis bahwa Covid-19 berpengaruh positif terhadap *hedging* ditolak, meskipun temuan ini berbeda dari beberapa studi sebelumnya yang menunjukkan peningkatan *hedging* selama krisis Covid. Dalam situasi krisis, menjaga likuiditas dianggap lebih prioritas dibanding alokasi dana untuk manajemen risiko.

B. Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan dalam penelitiannya yaitu dalam berikut ini:

1. Penelitian ini hanya melakukan observasi pada perusahaan yang bergerak pada bidang manufaktur.
2. Penelitian hanya mengambil sampel perusahaan yang terdaftar dalam JII 70 periode 2018-2023
3. Peneliti hanya menggunakan data yang disajikan dalam laporan keuangan dalam bentuk rupiah tanpa memperhatikan sajian mata uang yang lain.
4. Penggunaan variabel independen hanya 6 yaitu likuiditas, *leverage*, *growth opportunity*, *financial distress*, ukuran perusahaan, dan Covid-19.

C. Saran

Adapun saran dari peneliti untuk penelitian selanjutnya berdasarkan keterbatasan pada penelitian ini yaitu:

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. Melakukan penelitian terkait pengaruh *hedging* terhadap beberapa hal yang dinilai ada kaitannya dengan *hedging*, seperti nilai perusahaan, *return* saham, dan laba perusahaan.
3. 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

- Abdurohman, D. (2020). Analisis Transaksi Lindung Nilai Syariah (Al-Tahawwuth Al- Islami / Islamic Hedging) Atas Nilai Tukar. *Ecopreneur : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1), 55–72.
- Afriyanti, N., Sahfitri, I., Nurvadila, Putri, D. Y., & Fitriana, N. (2024). Pengaruh Perdagangan Internasional Ekspor Dan Impor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara ASEAN. *Anggaran : Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(2), 280–301. <https://doi.org/10.61132/anggaran.v2i2.617>
- Ahmad, N., & Haris, B. (2012). Factors for Using Derivatives: Evidence From Malaysian Non-Financial Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(9), 79–88. <http://iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/view/3152>
- Altman, E. I. (1968). Financia Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Angellita, P., Bidandari, F. T., & Susianti, D. (2023). Analisa Lindung Nilai (Hedging) Evaluasi Atas Transakasi Derivatif Pada Perusahaan Pt. Surya Semesta Internusa Tbk. Periode Tahun 2019. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 3(3), 329–334. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v3i3.2033>
- Ariana, T., & Marlisa, V. (2021). The Effect of Rupiah Exchange Rate, Firm Size, Leverage and Liquidity on Hedging Decision Making Using Derivative Instruments. *International Journal of Social Service and Research*, 1(3), 280–293. <https://doi.org/10.46799/ijssr.v1i3.45>
- Asyifa, D. N., Ulfa, U., & Masrukhan, M. (2024). Dampak Fluktuasi Nilai Tukar Terhadap Laporan Keuangan Konsolidasi. *Anggaran : Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(4), 367–377. <https://doi.org/10.61132/anggaran.v2i4.1014>
- Awalsidik, N. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen Dan Akuntansi)*, 6(2), 227–235. <https://doi.org/10.57093/metansi.v6i2.231>
- Bank Indonesia. (2022). *Peraturan Bank Indonesia Nomor 24/20/PBI/ 2022*.
- Baysaib, F. (2007). *Manajemen Risiko*. Grasindo.
- Brealey, R. A., & Myers, S. C. (2003). *Principles of Corporate Finance* (7th ed.). McGrawHill.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2004). *Intermediate Financial Management /Eugene F. Brigham, Philip R. Daves*. Thomson.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Bungin, B. (2005). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-ilmu Sosial Lainnya* (2nd ed.). Kencana.
- Corbet, S., Hou, Y. (Greg), Hu, Y., & Oxley, L. (2022). The Influence of the COVID-19 Pandemic on the Hedging Functionality of Chinese Financial Markets. *Research in International Business and Finance*, 59, 101510. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101510>
- Darmawan. (2020). *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan* (D. M. Lestari (Ed.); 1st ed.). UNY Press.
- Darmawan. (2022). *Manajemen Risiko Keuangan Syariah* (Tarmizi (Ed.); 1st ed.). Bumi Aksara.
- Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). (2015). Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 96 DSN-VI/N 2015 Tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (Al-Tahawuth Al-Islami / Islamic Hedging) Atas Nilai Tukar. In *fatwa DSN MUI No 96 Tahun 2015* (Issue 19).
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 74. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Elamer, A. A., Elbialy, B. A., Alsaab, K. A., & Khashan, M. A. (2022). The Impact of COVID-19 on the Relationship between Non-Renewable Energy and Saudi Stock Market Sectors Using Wavelet Coherence Approach and Neural Networks. *Sustainability*, 14(21), 14496. <https://doi.org/10.3390/su142114496>
- Fahmi, I. (2013). *Pengantar Manajemen keuangan*. Alfabeta.
- Farmaki, A., Hadjielias, E., Olya, H., Taheri, B., & Hadjielia Drotarova, M. (2023). CSR communication and international marketing: Insights from the COVID-19 pandemic. *International Marketing Review*, 40(5), 1071–1111. <https://doi.org/10.1108/IMR-12-2021-0375>
- Gumb, B., Dupuy, P., Baker, C. R., & Blum, V. (2018). The Impact of Accounting Standards on Hedging Decisions. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 31(1), 193–213. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-03-2016-2448>
- Hanafi, M. M. (2010). *Manajemen keuangan* (1st ed.). BPFE.
- Hasan, F., Kayani, U. N., & Choudhury, T. (2023). Behavioral Risk Preferences and Dividend Changes: Exploring the Linkages with Prospect Theory Through Empirical Analysis. *Global Journal of Flexible Systems Management*, 24(4), 517–535. <https://doi.org/10.1007/s40171-023-00350-3>

- Hasim, R. P., & Holiawati. (2022). Effect of Cash Flow Volatility, Growth Opportunities, and Dividend Policy on Hedging Decisions. *Marginal : Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues*, 1(4), 109–124. <https://doi.org/10.55047/marginal.v1i4.310>
- Herdianta, & Ardiati, A. Y. (2020). Pengaruh Return on Assets, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2017. *Modus*, 32(2), 110–126. <https://doi.org/https://doi.org/10.24002/modus.v32i2.3502>
- Holiawati, & Julianty, R. (2017). Tax Incentives, Growth Opportunities and Size of Companies with Conservatisme Accounting Applications. *Ijsrst*, 3(3), 586–591. www.ijsrst.com
- Horne, J. C. Van, & Machowicz, J. M. (2005). *Fundamentals of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (1st–12th ed.). Salemba Empat.
- Hosama, E., & Setyawan, I. R. (2022). Determinants of Hedging Decisions in State-Owned and Private Manufacturing Firms on the IDX. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 05(11), 3157–3164. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i11-05>
- Indeks Saham Syariah. (2024). Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/idx-Syariah/Indeks-Saham-Syariah>
- Indonesia, B. (2025). *Bank Indonesia*. <https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/default.aspx>
- Irnawati, J., Febriana, H., & Asmita, D. Y. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 7(1), 470–478. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1216>
- Iskandar, B. (2021). Transaksi Lindung Nilai Syariah di Pasar Berjangka Komoditi Perspektif Dewan Syariah Nasional. *Jurnal Intelektualita: Keislaman, Sosial Dan Sains*, 10(1), 67–82. <https://doi.org/10.19109/intelektualita.v10i1.8200>
- Jayanti, D. A. N., & Yadnya, I. P. (2020). The Effect of Leverage, Liquidity and Growth Opportunity on Hedging Decision Making in Mining Companies at Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(12), 251–257.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jogiyanto, H. . (2007). *Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman–Pengalaman*. BPFE.

- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Kapriadi, A. Y., & Wijaya, N. S. (2023). Dampak Kebijakan Moneter Higher for Longer terhadap Perekonomian dan Fiskal Indonesia. *Lentera APBN*, 1–6. <https://bit.ly/DashboardperpajakanLenteraDesember2023>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Revisi). Rajawali Pers.
- Kinasih, R., & Mahardika, D. P. K. (2019). Pengaruh likuiditas, Leverage, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Keputusan Hedging (Studi pada Bank Konvensional yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017). *Jurnal Ilmiah MEA*, 3(1), 63–80. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v3i1.100>
- Kukreja, G., Gupta, S. M., Sarea, A. M., & Kumaraswamy, S. (2020). Beneish M-score and Altman Z-score as a catalyst for corporate fraud detection. *Journal of Investment Compliance*, 21(4), 231–241. <https://doi.org/10.1108/joic-09-2020-0022>
- M.Hanafi, M. (2009). *Manajemen Risiko* (2nd ed.). UPP STIM YKPN.
- Madura, J. (2018). *International Financial Management, 13th Edition*. CENGAGE Learning. <http://202.91.76.90:81/fdScript/RootOfEBooks/E Book Collection 2021 - A/MANAGEMENT/International Financial Management by Jeff Madura.pdf>
- Mahardini, N. Y., Suprihatin, N. S., & Nurzamzami, F. (2020). Does Leverage, Dividend Per Share, and Cash Flow Volatility Affect Hedging Decisions?: An Empirical Study on Listed Manufacturing Companies. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(2), 104–111. <https://doi.org/10.24198/jaab.v3i2.28736>
- Mankiw, N. G. (2000). *Teori Makro Ekonomi* (Y. Sumiharti (Ed.); 4th ed.). Erlangga.
- Marhaenis, L. G., & Artini, L. G. S. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunities Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen*, 9(5), 1778–1797. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i05.p07>
- Mariana, L., & Rukmana, H. S. (2020). Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Martina Berto Tbk Periode 2014-2018. *Abiwara : Jurnal Vokasi Administrasi Bisnis*, 2(1), 45–58. <https://doi.org/10.31334/abiwara.v2i1.1055>
- Mata, V. W. T., & Pangeran, P. (2016). Eksposur Nilai Tukar Dolar (US\$) pada Perusahaan Multinasional di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 11(2), 79–94.
- Meflinda, A. (2011). *Operations Research (Riset Operasi)*. UR Press.

- Mezghani, T., Ben Hamadou, F., & Boujelbène Abbas, M. (2021). The Dynamic Network Connectedness and Hedging Atrategies Across Stock Markets and Commodities: COVID-19 Pandemic Effect. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 13(4), 520–552. <https://doi.org/10.1108/APJBA-01-2021-0036>
- Moningga, R. S., Tulung, J. E., & Wangke, S. J. C. (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Hedging pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, Dan Hukum)*, 6(1), 427–436. <https://e-journal.uajy.ac.id/29413/>
- Muftiasa, A., Wibowo, L. A., Hurriyati, R., & Rahayu, A. (2023). Kebijakan Lindung Nilai (Hedging) pada Perusahaan untuk Menjamin Kinerja Perusahaan. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 9(1), 102–118. <https://doi.org/10.29080/jai.v9i1.1234>
- Muhammad Asir, Yuniawati, R. A., Mere, K., Sukardi, K., & Anwar, M. A. (2023). Peran manajemen risiko dalam meningkatkan kinerja perusahaan: studi manajemen sumber daya manusia. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 4(1), 32–42. <https://doi.org/10.37631/ebisma.v4i1.844>
- Naeem, M. A., Mbarki, I., Alharthi, M., Omri, A., & Shahzad, S. J. H. (2021). Did COVID-19 Impact the Connectedness Between Green Bonds and Other Financial Markets? Evidence From Time-Frequency Domain With Portfolio Implications. *Frontiers in Environmental Science*, 9. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2021.657533>
- Nanda, V., Muchtar, D., & Bahri, H. (2022). Pengaruh Leverage, Growth Opportunity dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Cosumer Goods Industry Yang Terdaftar Pada BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(4), 1160–1171. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n4.p1160-1171>
- Novita, R., Wati, R. Z., & Mardiana, R. (2023). Efektivitas Penerapan Manajemen Risiko Pada PT. Indofood Sukses Makmur. 11(2), 163–171.
- Nurita, D. (2022). Disposition effect dan momentum. *Jurnal Manajerial*, 09(02), 202–227. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30587/manajerial.v9i02>
- Platt, H. ., & Platt, M. . (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *J Econ Finan*, 26, 184–199. <https://doi.org/https://doi.org/10.1007/BF02755985>
- Pranita, E. S. (2020). *Hedging Berbasis Utang Valuta Asing Studi (Kasus Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)* (1st ed.). Rajawali Pers.

- Prasasti, N. D., Abella, P., Mafo, S., & Deby. (2024). Implikasi Mental Accounting, Prospect Theory, Framing Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Bagi Investor. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(4), 862–872. <https://doi.org/10.59407/jmie.v1i4.945>
- Rasheed, R. (2018). *Attitude for inclusive finance : influence of owner-managers ' and firms ' characteristics on SMEs financial decision making*. 158. <https://doi.org/10.1108/JEAS-05-2018-0057>
- Retnasari, A., Setiyowati, S. W., & Irianto, M. F. (2021). Profitabilitas Memoderasi Likuiditas Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *El Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 12(1), 32–41. <https://doi.org/10.18860/em.v12i1.10039>
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. BPFE.
- Rusaldi, M. D. (2023). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kondisi Ekonomi Masyarakat Di Kelurahan Gilimanuk. *Jurnal Pendidikan Geografi Undiksha*, 10(3), 282–290. <https://doi.org/10.23887/jjpg.v10i3.50384>
- Saidah, H., Wiguna, A., Putri, C. S., & Rostiana, E. (2021). Analisis pengaruh utang pemerintah terhadap perkembangan nilai tukar Negara Oman. *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi*, 1(3), 98–107. <https://doi.org/10.23969/jrie.v1i3.18>
- Salisu, A. A., & Obiora, K. (2021). COVID-19 Pandemic and the Crude Oil Market Risk: Hedging Options With Non-energy Financial Innovations. *Financial Innovation*, 7(1), 34. <https://doi.org/10.1186/s40854-021-00253-1>
- Sari, V. A. R., & Sudarsi, S. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 5582–5589. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.8835>
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Satriawan, D. G. (2021). Pengertian, Tujuan dan Fungsi Manajemen Risiko. In *Manajemen Risiko: Tinjauan Teori dan Praktik*. Widina Bhakti Persada.
- Setiawan, I. G. A. N. A. P., & Mahardika, D. P. K. (2019). Market to Book Value, Firm Size dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014–2017). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 124–140. <https://doi.org/10.23887/jia.v4i1.17055>
- Setiyono, W., Prapanca, D., & Pramudita, N. A. (2021). Do the Firm Size, Debt Level, and Liquidity Have Impact on the Hedging Decisions. *Proceedings of the 2nd International Conference on Business and Management of Technology (ICONBMT 2020)*, 175, 233–241. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210510.038>

- Shariawi, S., Panjaitan, M. Y. T. B., & Nathanael, A. (2023). Meminimalisir Resiko Perubahan Valuta Asing Melalui Lindung Nilai (Hedging) Terhadap PT. Petrosea Tbk. *Jurnal Akuntansi, Bisnis Dan Ekonomi Indonesia (JABEI)*, 2(2), 30–36. <https://doi.org/10.30630/jabei.v2i2.187>
- Siti Nuridah, Joelianti Dwi Supraptiningsih, Sopian Sopian, & Mutiara Indah. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 1(1), 155–169. <https://doi.org/10.55606/jumia.v1i1.1135>
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). *PREDIKSI: Jurnal Administrasi Dan Kebijakan*, 5(1), 143–172. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/eeb/article/view/17817>
- Subagyo. (2018). *Dasar-Dasar Operations Research*. BPFE Yogyakarta.
- Subagyo, P., Asri, M., & Handoko, T. H. (1993). *Dasar-Dasar Operation Research* (2nd ed.). BPFE.
- Sukistini, A. S., & Kristanti, C. (2024). Dampak Strategi Hedging Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Informasi Akuntansi*, 3(1), 92–105. <https://doi.org/https://doi.org/10.32524/jia.v3i1.1197>
- Sunaryo, T. (2007). *Manajemen Risiko Financial*. Salemba Empat.
- Supriyadi, A., & Setyorini, C. T. (2020). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Di Industri Perbankan Indonesia. *Owner:RIset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 467–484. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.257>
- Verawaty, Jaya, A. K., & Megawati. (2020). Determinan Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Manufaktur. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 15(1), 9–26. <https://doi.org/10.24127/akuisisi.v15i1.281>
- Widarno, B., & Irawan, R. (2021). Financial Distress: Apakah Dipengaruhi Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Pendanaan? *ASSET: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(2). <https://doi.org/10.24269/asset.v4i2.4525>
- Wiedenmann, M., & Größler, A. (2020). Supply risk identification in manufacturing supply networks. *International Journal of Logistics Management*, 32(2), 650–672. <https://doi.org/10.1108/IJLM-02-2020-0081>
- Winasseto, M. V., & Utami, W. (2019). *Determinant Analysis of Hedging Policy (Study on Non-Financial Company)*. 6663. <https://doi.org/10.36348/SJBMS.2019.v04i10.004>

- Wulandari, I., Nugraeni, N., & Wafa, Z. (2018). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Pemerintah Daerah. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 4(2), 100. <https://doi.org/10.26486/jramb.v4i2.639>
- Zahra, M. P., & Tjahjono, A. (2020). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Mengambil Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif. *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 28(2), 141–159. <https://doi.org/10.32477/jkb.v28i2.207>
- Zamzamir, Z., Haron, R., & Othman, A. H. A. (2021). Hedging, Managerial Ownership and Firm Value. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 28(4), 263–280. <https://doi.org/10.1108/JABES-08-2020-0101>
- Zeinora, Z. (2017). Hedging, Future Contract dengan SWAP Contract untuk Meminimalisasi Risiko Fluktuasi Kurs Valas. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(1), 10. <https://doi.org/10.30998/jabe.v3i1.1753>