

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PELUANG PERTUMBUHAN, DAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEPUTUSAN LINDUNG
NILAI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014 - 2018**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

Shulfia Rakhmi Holle
2016310526

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2020

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Shulfia Rakhmi Holle
Tempat, Tanggal Lahir : Ambon, 17 Agustus 1998
N.I.M : 2016310526
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan,
dan Kepemilikan Manajerial terhadap Keputusan
Lindung Nilai pada Perusahaan Sektor Pertambangan
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun
2014 – 2018.

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 28 Feb 2020

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal: 10 Maret 2020

(Pepie Dityana, SE., Ak., M.Si)

NIDN. 0724087601

(Agustina Ratna Dwiati, SE., MSA)

NIDN. 0731088604

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal: 10 Maret 2020

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

**THE INFLUENCE OF FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITIES, AND
MANAGERIAL OWNERSHIP TOWARDS HEDGING DECISION
IN MINING COMPANIES LISTED IN INDONESIA
STOCK EXCHANGE PERIOD 2014-2018**

SHULFIA RAKHMI HOLLE

2016310426

STIE Perbanas Surabaya

2016310526@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Hedging is one of strategy to protect companies from exchange rates fluctuation. Previous research in hedging decision factors shown various results. This research aims to get empirical evidence whether firms size, growth opportunities, and managerial ownership influence hedging decision. Based on data which gained from Indonesia Stock Exchange website, especially for mining companies Exchange in 2014-2018, there are 96 of 200 companies decided to hedge their foreign currency liabilities during the period of observation. Using Logistic Regression Analysis, results showed that model accuracy is 52.5%, and managerial ownership significantly influenced of hedging decision with 5% level of significancy, while firm size and growth opportunities did not influence hedging decisions.

Keywords: *Hedging Decision, Firm Size, Growth Opportunity, Managerial Ownership*

PENDAHULUAN

Untuk menjalankan lini bisnisnya, perusahaan diberbagai negara tidak terlepas dari kegiatan perdagangan internasional seperti kegiatan ekspor maupun impor tentunya dengan risiko yang harus ditanggung. Transaksi yang dijalankan perusahaan dengan perusahaan internasional tentunya tidak selalu tunai, sehingga dapat menimbulkan hutang

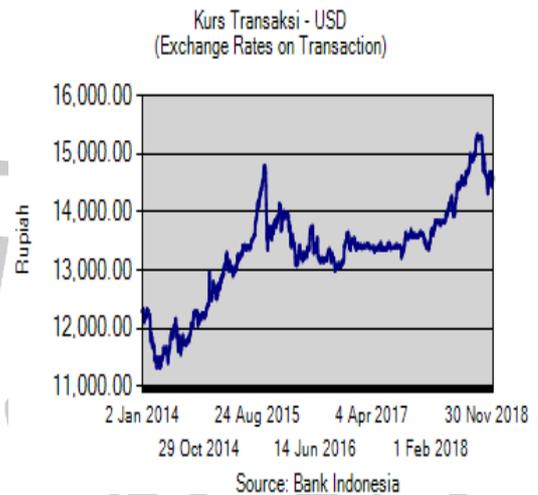
maupun piutang dalam bentuk mata uang asing, dalam hal ini dapat membuat perusahaan akan mengalami keuntungan bahkan kerugian. Tidak hanya itu, perusahaan yang menjalankan transaksi internasional akan mengalami proses yang lebih rumit dibandingkan dengan perusahaan yang menjalankan transaksi domestik.

Risiko terbesar yang dapat ditimbulkan dari transaksi internasional adalah risiko kurs valuta asing. Risiko kurs valuta asing bagi perusahaan multinasional timbul karena adanya aktivitas perdagangan internasional yaitu transaksi ekspor maupun impor yang tidak terlepas dari penggunaan kurs valuta asing yang berdampak pada eksposur valuta asing.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) akan melemah di perdagangan pasar. Tanda-tanda depresiasi rupiah terlihat di pasar Non-Deliverable Market (NDF). Nilai tukar rupiah di awal perdagangan bergerak menguat 25 poin atau 0,18 persen ke level Rp14.075 pada 18 september 2019. Sejalan dengan rupiah, indeks dolar AS terpantau melemah 0,017 poin atau 0,02 persen ke level 98,244. Pada perdagangan 17 september 2019, rupiah berakhir melemah 58 poin atau 0,41 persen di level Rp14.100 per dolar AS.

Lindung nilai merupakan suatu strategi yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk melindungi perusahaan dari terjadinya eksposur terhadap valuta asing. Menurut Repie (2014) lindung nilai adalah suatu tindakan yang dapat digunakan perusahaan untuk meminimalisir risiko bisnis namun tetap dapat memperoleh laba dalam suatu transaksi bisnis. Instrumen derivatif digunakan sebagai salah satu strategi

lindung nilai untuk meminimalisir risiko dalam transaksi-transaksi keuangan tertentu.



Gambar 1

Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar

Sumber : Bank Indonesia

Gambar 1 mengenai kurs valuta asing yang didapat dari *website* Bank Indonesia menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi kurs mata uang asing dari tahun 2014 hingga 2018 dimana perusahaan dalam menjalankan lini bisnisnya yaitu dengan transaksi menggunakan valuta asing, hal ini akan berdampak pada timbulnya risiko terhadap eksposur transaksi pada perusahaan yang menjalankan perdagangan internasional.

Risiko yang dialami perusahaan akan berdampak pada laporan keuangan perusahaan dimana perusahaan akan menanggung beban yang lebih besar akibat transaksi valuta asing ini. Risiko tersebut sangatlah penting untuk dikelola agar perusahaan mampu bertahan atau bahkan

mampu mengoptimalkan risiko. Berbagai cara untuk mengelola dan menanggulangi risiko ini disebut dengan manajemen risiko.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, dan kepemilikan manajerial terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori keagenan mengasumsikan bahwa semua individu bertindak untuk kepentingannya sendiri, dimana pemegang saham memfokuskan terhadap hasil keuangan dari perusahaan untuk peningkat investasinya, sedangkan agen menerima hasil yang berupa kompensasi keuangan namun beserta syarat-syaratnya. Teori agensi merupakan suatu hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori ini diasumsikan kepentingan dari masing-masing individu sehingga dapat menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana cara

manajemen memandang suatu prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Informasi yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan merupakan hal yang sangat penting, karena pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan investasi oleh pihak diluar perusahaan.

Lindung Nilai (*hedging*)

Lindung nilai merupakan cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk melindungi assetnya terhadap risiko fluktuasi mata uang asing atau perubahan harga dimasa depan. Salah satu strategi lindung nilai yaitu dengan menggunakan instrumen derivatif melalui kontrak *forward*, kontrak berjangka (*future contract*), opsi mata uang, dan *swap* mata uang. Repie dan Sedana (2014) menyatakan bahwa instrumen derivatif digunakan sebagai salah satu strategi *hedging* untuk meminimalisir risiko dalam transaksi-transaksi keuangan tertentu.

Ukuran Perusahaan (*firm size*)

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total asset, rata-rata total penjualan asset, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur dari besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang sedang mengalami

perkembangan dapat dijadikan indikator untuk suatu ukuran perusahaan yang besar dan besar kecilnya ukuran perusahaan bisa dinilai dari nilai total aset yang tertulis di neraca perusahaan.

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Assets$$

Peluang Pertumbuhan (growth opportunities)

Peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) merupakan indikator pengukuran perusahaan dalam mengembangkan peluang bisnisnya dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki pencapaian untuk pertumbuhan yang cukup tinggi maka akan membuat perusahaan itu untuk melakukan ekspansi dalam usahanya serta dana yang akan dibutuhkan cukup tinggi pula, namun disisi lain dana internal yang dimiliki perusahaan kemungkinan memiliki jumlah yang terbatas sehingga akan mempengaruhi perusahaan dalam keputusan struktur modal atau pendanaannya.

$$MBVE = \frac{Lembar\ saham\ beredar \times Closing\ price}{Total\ Ekuitas}$$

Kepemilikan Manajerial (managerial ownership)

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) merupakan besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajer atau manajemen suatu

perusahaan itu sendiri (Sevic, 2012). Manajer atau manajemen perusahaan yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan adanya peningkatan pada nilai perusahaan maka nilai asset atau total kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula.

$$MO = \frac{Kepemilikan\ saham\ oleh\ manajer\ direktur, komisaris}{Jumlah\ saham\ beredar} \times 100\%$$

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Lindung Nilai

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan tolak ukur perusahaan mengenai apakah perusahaan tersebut telah berkembang. Besar Kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko kurs valuta asing, sehingga perusahaan cenderung melakukan keputusan lindung nilai.

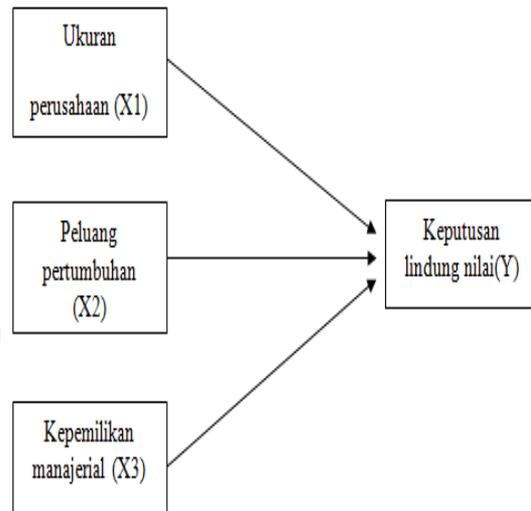
H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai

Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Keputusan Lindung Nilai

Perusahaan dengan peluang pertumbuhan (*growth opportunities*) yang lebih tinggi akan cenderung memiliki tingkat penjualan yang lebih besar sehingga mereka lebih

banyak untuk melakukan transaksi multinasional dan membutuhkan pendanaan yang lebih besar untuk mendukung pertumbuhan perusahaannya (Putro dan Chabachib, 2012). Semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi pula kegiatan operasional diluar negeri, sehingga perusahaan cenderung melakukan keputusan lindung nilai untuk mengurangi dampak dari risiko kurs valuta asing.

H2 : Peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Keputusan Lindung Nilai

Konsep kepemilikan manajerial yang menyatakan bahwa jika prosentase jumlah kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan lebih besar, maka akan cenderung untuk melakukan keputusan lindung nilai. Hal ini dikarenakan lindung nilai dapat meminimalisir risiko yang ada diperusahaan saat terjadinya fluktuasi mata uang asing. Dengan kata lain jika semakin besar saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan maka perusahaan tentunya akan melindungi insentif mereka dengan melakukan keputusan lindung nilai.

H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai

HASIL DAN PEMBAHASAN

Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Constant	SIZE	GROWTH	MOWN	
Step 1	1	268,293	-1,145	,034	,000	1,889
	2	267,987	-1,149	,034	,000	2,164
	3	267,976	-1,134	,034	,000	2,180
	4	267,976	-1,133	,033	,000	2,180

Menilai model fit dapat dilihat dari nilai statistik -2 log likelihood block 1 yang menunjukkan bahwa adanya penurunan. Penurunan nilai -2Log Likelihood dimulai dari nilai 268,293 sampai dengan 267,976. Dari nilai -2Log Likelihood di atas dapat disimpulkan bahwa data layak digunakan atau model fit.

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	8,963	3	,030
	Block	8,963	3	,030
	Model	8,963	3	,030

Dari tabel *omnibus tests of model coefficients* menunjukkan bahwa dengan kepercayaan sebesar 95% menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,030, hal ini tentunya menunjukkan bahwa nilai signifikansinya $\leq 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa dengan adanya hasil nilai signifikansi dari tabel *omnibus tests of model coefficients* yaitu sebesar $0,030 \leq 0,05$, maka memenuhi kriteria bahwa model fit atau layak digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	267,976 ^a	,044	,058

Dari tabel model summary diatas, pada bagian kolom Nagelkerke R Square menunjukkan hasil sebesar sebesar 0,058, sehingga dapat disimpulkan bahwa adanya kontribusi atau pengaruh dari variabel bebas atau variabel independen (X) terhadap variabel terikat atau variabel dependen (Y) dalam pembentukan model sebesar 0,058 atau 5,8%, berarti ada faktor lain sebesar 94,2% ($100\% - 5,8\%$) yang

tidak dimasukkan atau tidak dijelaskan dalam model persamaan ini.

Uji Kelayakan Model Regresi

Step	Chi-square	df	Sig.
1	17,122	8	,029

Dari tabel Hosmer and Lemeshow test diatas menunjukkan bahwa nilai statistics Hosmer and Lemeshow Goodness of fit sebesar 0,029 yang tentunya nilai ini lebih kecil dari probabilitas $\leq 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model kurang cocok dengan data observasinya, sehingga terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya, maka Goodness fit model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi observasi.

Uji Regresi Logistik

		B	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	SIZE	,033	1	,444	1,034
	GROWTH	,000	1	,262	1,000
	MOWN	2,180	1	,043	8,844
	Constant	-1,133	1	,385	,322

Bedasarkan hasil output diatas, variabel bebas yang masuk dalam model yaitu sebagai berikut: (1) Variabel ukuran perusahaan (SIZE), variabel ini memiliki nilai signifikansi $\geq 0,05$, (2) Variabel peluang pertumbuhan (GROWTH),

variabel ini memiliki nilai signifikansi $\geq 0,05$, (3) Variabel kepemilikan manajerial (MOWN), variabel ini memiliki nilai signifikansi $\leq 0,05$. Dari hasil tersebut maka diperoleh persamaan regresi dengan model penelitian yang dapat dimasukkan adalah sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{(-p)} = -1,133 + 0,033 X_1 + 0,000 X_2 + 2,180 X_3 + \varepsilon$$

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Lindung Nilai

Hasil analisis logistik menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Variabel ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural (ln), dengan uji analisis logistik yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,033 dan nilai signifikansi 0,444 yang dapat menjelaskan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai, dikarenakan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi yang melebihi 0,05. Sehingga H_1 yang memberikan pernyataan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai ditolak.

Hasil ini didukung oleh penelitian terdahulu oleh Angga dan Nadia (2019) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung

nilai, dikarenakan besarnya total aset yang dimiliki suatu perusahaan menunjukkan bahwa kesiapan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan dapat mengatasi masalah keuangan seperti risiko fluktuasi mata uang asing, dengan demikian besar kecilnya perusahaan tidak dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan keputusan lindung nilai sebagai strategi untuk melindungi asset nya dari risiko yang tak terduga seperti risiko fluktuasi mata uang asing.

Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Keputusan Lindung Nilai

Hasil analisis logistik menunjukkan bahwa variabel peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Variabel peluang pertumbuhan dihitung menggunakan *market to book value equity*, dengan uji analisis logistik yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,000 dan nilai signifikansi 0,262 yang dapat menjelaskan bahwa variabel peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai, dikarenakan peluang pertumbuhan memiliki nilai signifikansi yang melebihi 0,05. Sehingga H_2 yang memberikan pernyataan bahwa variabel peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai ditolak.

Hasil penelitian seperti ini juga dialami oleh I Gusti (2016) dan Fay (2014), mereka menyatakan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai, dikarenakan perusahaan dalam menjalankan perusahaannya lebih baik menggunakan ekuitas yang dimilikinya untuk membiayai sebagian besar keperluan perusahaan dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan untuk peluang bisnisnya dimasa yang akan datang. Hal ini dikarenakan pada saat perusahaan lebih mengandalkan pendanaan yang berasal dari eksternal maka mereka akan mengalami beban yang cukup besar pada saat terjadinya fluktuasi mata uang asing, sehingga tinggi atau rendahnya laju pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan untuk melakukan keputusan lindung nilai.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Keputusan Lindung Nilai

Hasil analisis logistik menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Variabel kepemilikan manajerial dihitung menggunakan prosentase kepemilikan saham oleh manajer, direktur, dan komisaris, dengan uji analisis logistik yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar 2,180 dan nilai signifikansi 0,043 yang dapat menjelaskan bahwa variabel

kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai, dikarenakan kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Sehingga H_3 yang memberikan pernyataan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai diterima.

Hasil ini didukung oleh penelitian terdahulu oleh Tri dan Lia (2019) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan lindung nilai, dikarenakan manajemen yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan dengan adanya peningkatan pada nilai perusahaan maka nilai kekayaan manajer sebagai pemegang saham akan meningkat pula.

Dengan demikian besarnya prosentase proporsi saham yang dimiliki oleh manajer di dalam perusahaan maka manajer cenderung lebih melindungi insentif mereka dengan melakukan keputusan lindung nilai untuk meminimalisir timbulnya risiko fluktuasi mata uang asing.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan metode data sekunder yang datanya diambil dari perusahaan sektor pertambangan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2018. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik *Sampling* Jenuh atau *Sampling* Sensus.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai karena besarnya total aset yang dimiliki suatu perusahaan menunjukkan bahwa kesiapan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan dapat mengatasi masalah keuangan seperti risiko fluktuasi mata uang asing.

Peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai karena perusahaan dalam menjalankan perusahaannya lebih baik menggunakan ekuitas yang dimilikinya untuk membiayai sebagian besar keperluan perusahaan dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan untuk peluang bisnisnya dimasa yang akan datang. Hal ini dikarenakan pada saat perusahaan lebih mengandalkan pendanaan yang berasal dari eksternal maka mereka akan

mengalami beban yang cukup besar pada saat terjadinya fluktuasi mata uang asing.

Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Hasil pengujian variabel ini menunjukkan bahwa besar kecilnya proporsi kepemilikan saham oleh manajer, direktur, dan komisaris tentunya dapat mempengaruhi manajer perusahaan untuk melakukan keputusan lindung nilai sebagai strategi untuk melindungi insentif mereka dari risiko fluktuasi kurs valuta asing. Manajemen yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan dengan adanya peningkatan pada nilai perusahaan maka nilai kekayaan manajer sebagai pemegang saham akan meningkat pula.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah perusahaan tidak secara rinci dalam mengungkapkan informasi mengenai keputusan lindung nilai, sehingga peneliti kurang maksimum dalam menentukan kriteria perusahaan yang melakukan keputusan lindung nilai atau tidak.

Saran yang dapat dipertimbangkan bagi peneliti selanjutnya yaitu diharapkan untuk menggunakan sampel dari seluruh populasi yang lebih luas lagi, , diharapkan untuk menambah periode penelitian agar hasil lebih akurat, dan diharapkan untuk menggunakan variabel lain yang belum digunakan pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Angga, T., & Nadia, H. (2018). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Market To Book Value, Financial Distress, Dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(2).
- Elita, W. R., Sylvia, C. D., & Hastutie, N. A. (2018). Faktor-Faktor Dalam Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Pada Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 13(1), 96-113.
- Fay, G. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(1): 64-79.
- Gatot, N. A., Umi, M., & Ahmad, S. N. (2015). Analysis Of Hedging Determinants With Foreign Currency Derivative Instruments On Companies Listed On BEI Period 2012-2015. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(2), 540-557.
- Tri, B., Ekayana, S. P., & Lia, R. (2019). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hedging Perusahaan Di Indonesia. *Valid Jurnal Ilmiah*, 16(1), 71-84.
- Hilda, S., & Intan, P. (2018). Determinasi Keputusan Hedging Dengan Instrumen Derivatif Keuangan. *Tirtayasa Ekonomika*, 13(1).
- Chin, K., & Hassanudin, T. (2018). Determinants Of Corporate Hedging Practices Malaysian Evidence. *Reports On Economics and Finance*, 4(4), 199-220.
- Sprcic, D.M., & Sevic, Z. (2012). Determinants Of Corporate Hedging Decision: Evidence From Croatian And Slovenian Companies. *Research In International Business And Finance*, 26(1), 1-25.
- Ni, C., & Ida, B. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, Dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1452-1477.
- Maria, K., & Mahfudz. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Hedging Dengan Derivatif Valuta Asing. *Diponegoro Journal Of Management*, 5(3), 1-14.
- I, Widyagoca., & Putu, Lestari. 2016. Pengaruh Leverage, Growth Opportunities, Dan Liquidity Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging PT. Indosat Tbk. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1282-1308.

Na'imatul, H., & Prasetiono. (2016). Faktor Penentu Perusahaan Melakukan Pengambilan Keputusan Hedging Pada Derivatif Valuta Asing, *Diponegoro Journal Of Management*, 5(3), 1-13.

Putro, H., & Chabachib, M.(2012). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging: Studi Kasus pada Perusahaan Automotive and Allied Products Yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010. *Diponegoro Business Review*, 1(1),1-11

