

## **PENGARUH *LEVERAGE, PROFITABILITY, LIQUIDITY* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING***

**(Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)**

**Siti Rofingatun**

**Manajemen Keuangan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Putra Bangsa Kebumen, Jawa Tengah, Indonesia**

Email : [roffyjomblang@gmail.com](mailto:roffyjomblang@gmail.com)

### **ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh *leverage, profitability, liquidity*, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Jumlah sampel 43 perusahaan sektor *property* dan *real estate* dan pengumpulan data dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Variabel *profitability* yang diproksikan dengan *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. *Liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*. Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *ln total assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*.

**Kata Kunci:** *leverage, profitability, liquidity, ukuran perusahaan, hedging*

### **ABSTRACT**

*The purpose of this study was to determine the significance of the effect of leverage, profitability, liquidity, and company size on hedging decisions. This research was conducted on property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2016-2018 period. The number of samples 43 property and real estate companies and data collection was done by purposive sampling method. The analysis technique used in this study was logistic regression analysis. Hypothesis testing results showed that the leverage variable proxied by debt to equity ratio had a positive and significant effect on hedging decisions. Profitability variable which was proxied by return on assets did not have a significant effect on hedging decisions. Liquidity which was proxied by the current ratio had no significant effect on hedging decisions. Firm size variable which was proxied by ln total assets had a positive and significant effect on hedging decisions.*

**Keywords:** *leverage, profitability, liquidity, company size, hedging*

### **PENDAHULUAN**

Perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan internasional akan mengalami permasalahan yang lebih rumit daripada perusahaan yang hanya melakukan transaksi di pasar domestik. Masalah yang sering

dihadapi perusahaan dalam transaksi perdagangan internasional yaitu adanya perbedaan dalam penggunaan mata uang setiap negara dan adanya fluktuasi kurs. Fluktuasi kurs menjadi salah satu risiko yang dihadapi perusahaan saat perusahaan melakukan perdagangan internasional. . Fluktuasi kurs yang tidak terduga akan

berpengaruh pada penjualan dalam perusahaan, harga, dan juga laba perusahaan dalam proses eksportir dan importir. Sehingga hal ini menjadi risiko yang paling penting dalam perusahaan yang melakukan perdagangan internasional (Saragih dan Musdholifah, 2017). Risiko beragam jenisnya, mulai dari risiko kecelakaan, kebakaran, risiko kerugian, fluktuasi kurs, perubahan tingkat bunga, dan lainnya (Hanafi, 2009).

**Gambar I-1**  
**Kurs Transaksi – USD**  
*(Exchange Rates on Transaction)*



Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), 2019

Gambar I-1 menunjukkan adanya fluktuasi kurs dollar (USD) terhadap rupiah (IDR) dari tahun 2016 hingga 2019. Grafik kurs transaksi USD di atas menunjukkan kurs transaksi USD terhadap IDR selama 4 tahun yaitu mulai tanggal 10 Oktober 2016 hingga 04 Oktober 2019 selalu mengalami perubahan. Dari grafik tersebut maka dapat diartikan bahwa jika suatu perusahaan melakukan transaksi dengan valuta asing maka perusahaan memiliki risiko dari adanya perubahan fluktuasi kurs. Fluktuasi kurs menyebabkan kerugian bagi perusahaan yang melakukan perdagangan internasional akibat adanya perbedaan mata uang tiap negara, karena ketika mata uang lokal mengalami depresiasi maka perusahaan harus mengeluarkan lebih banyak mata uang lokal untuk transaksi tersebut (Windari dan Purnawati, 2019 : 4818).

Dampak terpuruknya mata uang rupiah yang berkepanjangan, mulai merembet ke berbagai sektor usaha. Salah satu sektor yang rentan adalah properti karena banyak perusahaan pengembang memiliki utang berdenominasi dolar Amerika Serikat (AS) dalam jumlah besar. Meski beban utangnya membengkak, sebagian pengembang tidak punya dana yang cukup untuk melunasi kewajibannya dan tak memiliki perjanjian lindung nilai (*hedging*). Menurut Ketua Umum DPP Real Estat Indonesia (REI) Soelaeman Soemawinata, yang terancam dengan gejala nilai tukar rupiah sejatinya tidak hanya pengembang besar yang tercatat di bursa saham, tapi seluruh industri properti. Menurutnya, jika pelemahan rupiah tak kunjung berhenti, bukan tidak mungkin ada pengembang properti yang kolaps ([www.katadata.co.id](http://www.katadata.co.id)).

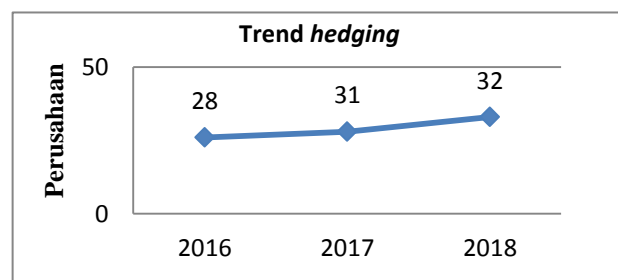
Sebuah riset yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia pada Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan tahun 1998. Riset yang dilakukan oleh Noor Yudanto dan M. Setyawan Santoso tentang sektor yang paling rentan terhadap pelemahan rupiah terasa masih relevan hingga saat ini 2018. Dalam penelitian tersebut terdapat tiga sektor yang paling rentan terhadap pelemahan nilai rupiah. Pertama, industri pengolahan karena sektor ini memiliki kandungan impor yang tinggi sehingga sangat terpengaruh dengan pelemahan rupiah terhadap dollar AS. Kedua, sektor bangunan/properti karena pelemahan nilai tukar rupiah diperkirakan cukup memukul sektor properti, bersama sektor industri pengolahan. Ketiga, sektor perdagangan karena pelemahan rupiah cukup berpengaruh terutama pada sektor perdagangan consumer goods, barang-barang mewah, peralatan elektronik, dan barang kebutuhan lain yang punya kandungan impor tinggi. ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)).

Risiko memang tidak dapat langsung dihilangkan namun jika perusahaan tidak berani mengambil risiko maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk mendapat keuntungan. Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini (Fahmi, 2018). Alternatif untuk meminimalisir risiko yaitu dengan penambahan derivatif sebagai instrumen *hedging* dalam manajemen risiko (Aritonang dkk, 2018 : 99).

*Hedging* merupakan salah satu tindakan yang dapat digunakan perusahaan untuk menjaga perusahaan dalam meminimalisir risiko keuangan dari fluktuasi valuta asing atas terjadinya transaksi bisnis dalam perusahaan (Saragih dan Musdholifah, 2017). *Hedging* dapat diartikan sebagai tindakan untuk membatasi risiko dan eksposur (*exposure*) (Yulianti dan Prasetyo, 2005). Sedangkan derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang dilakukan antara dua pihak untuk menjual dan membeli sejumlah barang (baik komoditas, maupun sekuritas) pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati pada saat ini. Terdapat empat instrumen paling dasar : (1) *Forward*, (2) *Future*, (3) *Opsi*, dan (4) *Swap* (Hanafi, 2014:691).

Berikut grafik trend *hedging* perusahaan *property* dan *real estate* dari tahun 2016 hingga tahun 2018.

**Gambar I-2**  
**Grafik Trend Hedging**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah 2019

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa trend perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia dalam melakukan *hedging* setiap tahunnya mengalami peningkatan. Trend penggunaan kebijakan *hedging* perusahaan *property* dan *real estate* Indonesia yang terus meningkat tiap tahunnya dapat dijelaskan dengan teori mengenai motivasi penerapan kebijakan *hedging* di suatu perusahaan. Teori tersebut didasarkan pada paradigma maksimisasi nilai pemegang saham (*shareholders value maximization*) dan maksimisasi kepuasan manajer (*manager utility maximization*) (Jiwandhana dan Triaryati, 2016 : 34).

Keputusan *hedging* didorong oleh faktor eksternal dan faktor internal perusahaan. Faktor eksternal ada dua, yakni tingkat suku bunga atau *BI rate* dan nilai tukar (Astyrianti dan Sudiarta, 2017 : 1316). Beberapa peneliti terdahulu sudah meneliti faktor-faktor internal yang mempengaruhi keputusan *hedging* perusahaan diantaranya *leverage*, *profitability*, *liquidity* dan ukuran perusahaan.

Rasio *leverage* biasanya digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban. *Leverage* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan pada saat itu dilikuidasi (Aritonang dkk, 2018). Faktor kedua yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging* perusahaan yaitu *profitability* (profitabilitas). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2010). Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging* perusahaan yaitu *liquidity*. *Liquidity* merujuk pada kemudahan dan kecepatan aset dapat dikonversi menjadi kas (tanpa kehilangan nilai). Semakin likuid aset suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami masalah kewajiban jangka pendek (Aritonang dkk, 2018 : 100). Faktor keempat yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging* perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah tingkat besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari nilai total aset dari perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar aktivitas yang terjadi pada perusahaan tersebut, dan semakin tinggi pula risiko yang ditanggung perusahaan karena semakin luasnya perdagangan yang dilakukan perusahaan (Windari dan Purnawati, 2019).

Dari latar belakang di atas maka rumusan masalah penelitian ini adalah mengukur pengaruh *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, *profitability* yang diproksikan dengan *return on assets*, *liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Ln Total Assets* terhadap keputusan *hedging* yang diproksikan dengan metode

*dummy* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Penelitian ini dibuat dengan beberapa tujuan sebagai berikut:

1. Mengetahui apakah *leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2016-2018.
2. Mengetahui apakah *profitability* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2016-2018.
3. Mengetahui apakah *liquidity* berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2016-2018.
4. Mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2016-2018.
5. Mengetahui apakah *leverage*, *profitability*, *liquidity* dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2016-2018.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Portofolio

Teori portofolio mendasarkan diri atas pengamatan bahwa para pemodal di bursa melakukan diversifikasi. Dengan kata lain mereka membentuk portofolio. Pemodal melakukan diversifikasi karena mereka ingin mengurangi risiko. Ada pepatah asing yang mengatakan bahwa "*smart investors do not put all their eggs in one basket*" (Husnan, 2000:77). Risiko pada portofolio telah dibedakan menjadi dua macam risiko yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. *Hedging* dapat digunakan perusahaan dalam meminimalisir risiko sistematis untuk melindungi nilai portofolio dan mengurangi pergerakan pasar yang merugikan (Tandelilin, 2010:484).

### Signalling Theory

*Signalling theory* mengansumsikan bahwa pihak manajemen perusahaan akan memberikan petunjuk atau informasi kepada para investor atas kondisi perusahaannya (Brigham & Houston, 2014:186). Informasi simetris adalah kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan yang diterima oleh semua pihak baik manajer maupun investor. Namun pada kenyataannya, para manajer memiliki informasi yang lebih baik dari pada investor yang disebut dengan asimetri informasi. Adanya asimetri informasi yang dimiliki perusahaan membuat perusahaan dalam membiayai peluang pertumbuhannya memilih pendanaan eksternal berupa utang yang kemudian menimbulkan risiko bagi perusahaan dan membuat perusahaan melakukan *hedging* untuk melindungi perusahaannya (Sasmita dan Hartono, 2019)

### Keputusan Hedging

*Hedging* (lindung nilai) adalah metode untuk mengelola dan mengurangi risiko. *Hedging* dapat disebut sebagai

salah satu pendekatan manajemen risiko yang bertujuan untuk mengurangi risiko dengan membatasi kemungkinan kerugian yang ditimbulkan akibat ketidakstabilan harga komoditas, nilai mata uang atau surat berharga (Suryani dan Fathoni, 2017). *Hedging* adalah strategi yang digunakan untuk melindungi nilai dari aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan dari kerugian yang terjadi akibat risiko-risiko yang ada.

### Leverage

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2018:72).

*Dept to equity ratio* (DER) adalah perbandingan antara total utang terhadap ekuitas suatu perusahaan (Samsul, 2015:174). Adapun rumus *dept to equity ratio*:

$$DER = \frac{\text{Total Dept}}{\text{Total Equity}}$$

### Profitability

Rasio *profitability* mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio *profitability* (profitabilitas) maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2018). Terdapat tiga rasio yang sering digunakan, yaitu *profit margin*, *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE) (Hanafi, 2014). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio *return on assets* (ROA). Berikut rumus dari *return on assets* (ROA):

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### Liquidity

Rasio *liquidity* (rasio likuiditas) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Contoh membayar listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, tagihan telepon, dan sebagainya. Karena itu rasio likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*. Rasio likuiditas secara umum ada 2 yaitu *current rasio* dan *quick ratio* (*acid test rasio*) (Fahmi, 2018:65). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Current Ratio* (CR). Berikut rumus dari *return on assets* (ROA): Adapun rumus *current ratio* adalah:

$$\text{current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah tingkat besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari nilai total aset dari perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar aktivitas yang terjadi pada perusahaan tersebut, dan semakin tinggi pula risiko yang ditanggung perusahaan karena semakin luasnya perdagangan yang dilakukan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar pada umumnya melakukan perdagangan sampai ke luar negeri, dengan begitu perusahaan tersebut berpeluang terdampak risiko fluktuasi kurs valuta asing, sehingga memungkinkan perusahaan akan melakukan *hedging* (Windari dan Purnawati, 2019).

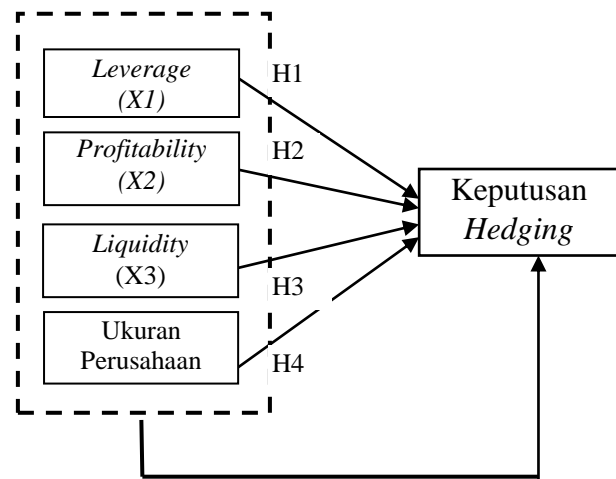
Rumus dalam menghitung ukuran perusahaan adalah:

$$\text{Firm Size} = \ln \text{Total Assets}$$

## METODE

Penelitian ini akan mengkaji sejauh mana pengaruh *leverage*, *profitability*, dan *liquidity* terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan *property* dan *real estate* periode 2016-2018. Berdasarkan konsep tersebut maka peneliti menguraikan dalam model empiris sebagai berikut:

Gambar II-1  
Model Empiris



Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang termasuk dalam sektor *property* dan *real estate* periode tahun 2016-2018. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 56 perusahaan.

Dalam penentuan sampel yang digunakan dengan metode *purposive sampling*, menurut Umar (2004) teknik *purposive sampling* merupakan teknik pemilihan sampel berdasarkan pada karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Berikut kriteria pengambilan perusahaan sektor *property* dan *real estate*:

**Tabel III-2**  
**Kriteria Pengambilan Perusahaan**

No.	Kriteria Pengambilan Keputusan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.	56
2.	Perusahaan tidak tergabung dalam sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> secara berturut-turut periode 2016-2018.	(12)
3.	Perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap dari periode 2016-2018.	(1)
Jumlah perusahaan		43
Total pengamatan (jumlah perusahaan x 3)		129

Pengambilan *sampling* penelitian ini menggunakan *sampling Non-Profibilitas*, yakni setiap elemen populasi tidak memiliki peluang yang pasti atau sudah ditentukan untuk terpilih sebagai subyek sampel (Gumati, 2018). Metode *sampling* yang dimaksud ialah *purposive sampling*, dimana sampel yang diambil berdasarkan persyaratan yang dibuat sebagai kriteria dan pertimbangan-pertimbangan tertentu yang harus dipenuhi sebagai sampel (sugiyono, 2016:85).

Teknik analisis data merangkum sejumlah data besar yang dapat memberikan informasi tentang pengalaman dan pemahaman karakteristik responden atau sifat-sifat data tersebut dapat menjawab permasalahan dalam kegiatan penelitian. Teknik analisis data dapat dibedakan menjadi:

Analisis Deskriptif, Analisis Regresi Logistik, dan Uji Hipotesis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel IV-1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minim um	Maxim um	Mean	Std. Deviation
Keputusan <i>Hedging</i>	129	0	1	.71	.458
<i>Leverage</i>	129	.04	3.70	.8014	.71626
<i>Profitability</i>	129	-.09	.57	.0423	.07554
<i>Liquidity</i>	129	.01	19.07	2.7037	2.56240
Ukuran Perusahaan	129	25.04	31.67	29.1297	1.41952
Valid N (listwise)	129				

Sumber: olah data SPSS 21, 2019

Tabel IV-1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian.

**Tabel IV-2**  
**Hasil Uji Fit Model (Block Number=1)**

**Block 1: Method = Enter**

Iteration	-2 Log likelihood	Iteration History <sup>a,b,c,d</sup>					
		Constant	X1	X2	X3		
1	138.088	-10.746	.598	.396	.057	.375	
2	135.750	-13.531	.956	.103	.082	.466	
Step 1	3	135.644	-13.912	1.072	.012	.087	.477
	4	135.644	-13.924	1.080	.011	.087	.477
	5	135.644	-13.924	1.080	.011	.087	.477

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 156.399

d. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: olah data SPSS 21, 2019

Tabel IV-2 menunjukkan nilai *-2 Log likelihood* pertama (*block number = 0*) yaitu nilai *-2 Log likelihood* tanpa variabel atau hanya konstanta saja sebesar 156,399. Tabel IV-3 menunjukkan hasil nilai *-2 log likelihood* setelah dimasukan empat variabel independen sebesar 135,644. Sehingga terjadi penurunan sebesar 20,755 (yang berasal dari 156,399-135,644). Hal tersebut berarti bahwa penambahan variabel independen *leverage*, *profitability*, *liquidity* dan ukuran perusahaan ke dalam model mampu memperbaiki model *fit*.

**Tabel IV-3**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Step	Model Summary		
	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	135.644 <sup>a</sup>	.149	.212

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: olah data SPSS 21, 2019

Berdasarkan tabel IV-3 menunjukkan nilai *nagelkerke r square* adalah sebesar 0,212 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 21,2% sedangkan sisanya sebesar 78,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian yang tidak diteliti pada penelitian ini.

**Tabel IV-4**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi**

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	9.002	8	.342

Sumber: olah data SPSS 21, 2019

Berdasarkan tabel IV-4, pengujian nilai *Chi-square* sebesar 9,002 dengan signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 0,342.

Berdasarkan hasil tersebut, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka model dapat disimpulkan mampu memprediksi nilai observasinya.

**Tabel IV-5**  
**Tabel Klasifikasi**  
**Classification Table<sup>a</sup>**

Observed		Predicted		Percentage Correct
		Keputusan <i>Hedging</i>		
		Perusahaan tidak melakukan keputusan <i>hedging</i>	Perusahaan melakukan keputusan <i>hedging</i>	
Step 1	Perusahaan tidak melakukan keputusan <i>hedging</i>	16	22	42.1
	Perusahaan melakukan keputusan <i>hedging</i>	5	86	94.5
Overall Percentage				79.1

a. The cut value is .500

Sumber: olah data SPSS 21, 2019

Tabel IV-5 menunjukkan hasil prediksi dan observasi dalam mengklasifikasikan sampel perusahaan yang diprediksi melakukan keputusan *hedging* dan tidak melakukan keputusan *hedging*. Pada tabel menunjukkan kemampuan prediksi dari model regresi untuk memproyeksi perusahaan menerapkan *hedging* sebesar 94,5 persen. Hasil tersebut menandakan bahwa dengan menerapkan model regresi tersebut, ada 86 observasi yang diestimasi melakukan *hedging* dari keseluruhan 91 observasi yang melaksanakan *hedging*. Kekuatan proyeksi dari model regresi dalam memprediksi probabilitas perusahaan tidak melakukan *hedging* sebesar 42,1 persen. Model tersebut menunjukkan terdapat sebanyak 16 observasi yang diprediksi tidak melakukan *hedging* dari total 38 observasi yang tidak melakukan *hedging*. Secara keseluruhan keakuratan klasifikasi pada model ini adalah 79,1 persen, yang berarti hasil penelitian ini cukup baik karena mendekati 100 persen.

**Tabel IV-6**  
**Hasil Uji Regresi Logistik**  
**Variables in the Equation**

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	<i>Leverage</i>	1.080	.438	6.083	1	.014	2.945
	<i>Profitability</i>	.011	3.045	.000	1	.997	1.011
	<i>Liquidity</i>	.087	.082	1.136	1	.287	1.091
	Ukuran Perusahaan	.477	.162	8.676	1	.003	1.611
	Constant	-13.924	4.709	8.742	1	.003	.000

a. Variable(s) entered on step 1: *leverage*, *profitability*, *liquidity*, ukuran perusahaan

Sumber: olah data SPSS 21, 2019

Hasil pengujian terhadap koefisien regresi menghasilkan model berikut ini :

$$\ln \frac{p_i}{1-p_i} = -13.924 + 1,080 X_1 + 0,011X_2 + 0,087 X_3 + 0,477 X_4 + e$$

1. Persamaan pada tabel IV-6 menunjukkan bahwa nilai konstan yang bernilai -13,924 mempunyai arti jika semua variabel bebas yaitu *leverage*, *profitability*, *liquidity* dan ukuran perusahaan dalam keadaan konstan, maka akan mengakibatkan nilai dari keputusan *hedging* adalah sebesar -13.924.
2. Koefisien variabel *Leverage* menunjukkan regresi positif sebesar 1,080 dengan tingkat signifikan sebesar 0,014, lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Koefisien yang bernilai positif sebesar 1,080 artinya apabila *leverage* mengalami peningkatan, sedangkan variabel bebas lainnya dianggap konstan, maka keputusan *Hedging* meningkat. Hal ini sesuai dengan hipotesis awal yang menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* sehingga H<sub>1</sub> diterima..
3. Koefisien variabel *Profitability* menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,011 dengan tingkat signifikan sebesar 0,997, lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *Profitability* tidak berpengaruh terhadap keputusan *Hedging*. Koefisien regresi *profitability* bernilai positif artinya apabila *profitability* mengalami peningkatan, sedangkan variabel bebas lainnya dianggap konstan, maka keputusan *Hedging* meningkat. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis awal yang menyebutkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* sehingga H<sub>2</sub> ditolak.
4. Koefisien variabel *Liquidity* menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,087 dengan tingkat signifikan sebesar 0,287, lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *Liquidity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Koefisien regresi *Liquidity* bernilai positif artinya apabila *Liquidity* mengalami peningkatan, sedangkan variabel bebas lainnya dianggap konstan, maka keputusan *Hedging* meningkat. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis awal yang menyebutkan bahwa *Liquidity* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* sehingga H<sub>3</sub> ditolak.
5. Koefisien variabel ukuran perusahaan menunjukkan regresi positif sebesar 0,477 dengan tingkat signifikan sebesar 0,003, lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Koefisien yang bernilai positif sebesar 0,477 artinya apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan, sedangkan variabel bebas lainnya dianggap konstan, maka keputusan *Hedging* meningkat. Hal ini sesuai dengan hipotesis awal yang menyebutkan bahwa *Liquidity* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging* sehingga H<sub>4</sub> diterima.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap keputusan *hedging***

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan *leverage* terhadap keputusan *hedging* dengan koefisien regresi positif sebesar 0,080 dan tingkat signifikan sebesar  $0,014 < 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2016-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Guniarti (2014) dengan judul “faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing” hasil tersebut menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2018:72). Hasil penelitian menunjukkan nilai positif dan signifikan hal ini berarti bahwa semakin besar rasio *leverage* akan menyebabkan perusahaan melakukan keputusan *hedging*, karena *leverage* yang semakin meningkat akan mengindikasikan probabilitas tindakan *hedging* yang dilakukan perusahaan dengan eksposur transaksi akan meningkat pula. Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* yang semakin rendah akan mengindikasikan probabilitas tindakan *hedging* yang dilakukan perusahaan dengan eksposur transaksi akan menurun (Guniarti, 2014:76).

### **Pengaruh *Profitability* terhadap keputusan *hedging***

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui pengaruh *profitability* terhadap keputusan *hedging*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh *profitability* terhadap keputusan *hedging* dengan koefisien regresi positif sebesar 0,011 dan tingkat signifikan sebesar  $0,997 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2016-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Mahardika (2019) dengan judul “*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)” hasil tersebut menyatakan bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

*Profitability* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap keputusan *hedging* perusahaan sektor *property* dan *real estate* di BEI, ini berarti peningkatan

maupun penurunan nilai ROA tidak mempengaruhi perusahaan dalam mengambil keputusan *hedging*. Pendapatan dan mayoritas operasi perusahaan dilaksanakan dengan mata uang asing, oleh karena itu perusahaan tidak perlu mengkonversi mata uangnya ke dalam mata uang lokal. Fluktuasi mata uang lokal pun tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan memperoleh keuntungan dalam bentuk valuta asing. Sebagian besar perusahaan yang melakukan aktivitas ekspor membuat, menagih, dan membayar dengan mata uang asing, yakni dengan menggunakan Dolar Amerika Serikat. Perusahaan dengan tidak langsung menerapkan lindung nilai maka perusahaan telah melakukan *natural hedging* atas risiko fluktuasi kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (Ariani dan Sudiarta, 2017) .

### **Pengaruh *Liquidity* terhadap keputusan *hedging***

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk mengetahui pengaruh *liquidity* terhadap keputusan *hedging*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh *liquidity* terhadap keputusan *hedging* dengan koefisien regresi positif sebesar 0,087 dan tingkat signifikan sebesar  $0,287 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2016-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bodroastuti dkk (2019) dengan judul “Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan *Hedging* Perusahaan Di Indonesia” hasil tersebut menyatakan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Rasio *liquidity* (rasio likuiditas) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Dalam penelitian ini *Liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* perusahaan. Ini bermakna bahwa penurunan atau peningkatan Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas perusahaan menerapkan keputusan *hedging*. Hal ini disebabkan karena perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia relatif terbatas melakukan transaksi perdagangan internasional sehingga rasio kinerja finansial tersebut bukan merupakan faktor perusahaan dalam pengambilan keputusan *hedging*. Secara umum perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melakukan transaksi ekspor-impor dalam jumlah yang relatif rendah dan memiliki hutang valuta asing dalam jumlah relatif kecil, sehingga eksposur yang terjadi tidak terlalu signifikan mengancam nilai perusahaan (Bodroastuti dkk, 2019).

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap keputusan *hedging***

Pengujian hipotesis keempat bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan ukuran perusahaan terhadap

keputusan *hedging* dengan koefisien regresi positif sebesar 0,477 dan tingkat signifikan sebesar  $0,003 < 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2016-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Windari dan Purnawati (2019) dengan judul “Pengaruh *Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas* terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI” hasil tersebut menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Ukuran perusahaan adalah tingkat besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari nilai total aset dari perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar aktivitas yang terjadi pada perusahaan tersebut dan semakin tinggi pula risiko yang ditanggung perusahaan karena semakin luasnya perdagangan yang dilakukan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar pada umumnya melakukan perdagangan sampai ke luar negeri, dengan begitu perusahaan tersebut berpeluang terdampak risiko fluktuasi kurs valuta asing, sehingga memungkinkan perusahaan akan melakukan *hedging* (Windari dan Purnawati, 2019). Hasil penelitian menunjukkan nilai positif dan signifikan hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan cenderung menggunakan *hedging* guna melindungi aset yang dimilikinya. Ukuran perusahaan yang besar tentunya memiliki aktivitas operasional perusahaan yang luas hingga merambat ke dunia internasional. Berbagai transaksi internasional yang dilakukan seperti ekspor, impor, dalam pembelian bahan baku dan transaksi lainnya guna memperluas pangsa pasar dan meningkatkan produksi perusahaan tentunya akan menimbulkan risiko fluktuasi kurs valuta asing yang ditanggung perusahaan akibat dari transaksi internasional yang dilakukan sehingga akan meningkatkan perusahaan dalam menggunakan *hedging* guna meminimalisir risiko yang timbul akibat adanya fluktuasi kurs valuta asing (Windari dan Purnawati, 2019).

## PENUTUP

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*, terbukti dari nilai koefisien regresi positif sebesar 0,080 dan tingkat signifikan sebesar  $0,014 < \alpha = (0,05)$ . Variabel *leverage* yang diukur menggunakan proksi *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2016-2018.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*, terbukti dari nilai koefisien regresi positif sebesar 0,011 dan tingkat signifikan sebesar  $0,997 > \alpha = (0,05)$ . Variabel *profitability* yang diukur menggunakan

proksi *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2016-2018.

3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*, terbukti dari nilai koefisien regresi positif sebesar 0,087 dan tingkat signifikan sebesar  $0,287 > \alpha = (0,05)$ . Variabel *liquidity* yang diukur menggunakan proksi *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2016-2018.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*, terbukti dari nilai koefisien regresi positif sebesar 0,477 dan tingkat signifikan sebesar  $0,003 < \alpha = (0,05)$ . Variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan proksi *ln total assets* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2016-2018.

### Saran

Pelaksanaan penelitian ini dilakukan dengan maksimal guna mencapai tujuan penelitian, namun demikian masih terdapat beberapa keterbatasan dari penelitian ini dan berikut beberapa saran untuk peneliti selanjutnya antara lain:

1. Pada penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan *hedging*, yakni *leverage, profitability, liquidity*, dan ukuran perusahaan sebesar 21,2% dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar faktor yang diteliti. Sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lainnya yang diduga dapat berpengaruh terhadap keputusan *hedging*, seperti *market to book value, financial distress, dan growth opportunity*,
2. Jenis perusahaan pada penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* saja serta periode penelitian hanya 3 tahun. Sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sektor lain dan menambah periode penelitian.
3. Pada penelitian ini proksi dari keputusan *hedging* hanya sebatas pencarian *keyword* lindung nilai pada *annual report* dan belum merujuk pada beberapa indikator dari instrumen derivatif keputusan *hedging*. Sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya proksi dari keputusan *hedging* menggunakan beberapa indikator seperti tingkat penggunaan keputusan *opsi, swap, forward, dan future* oleh suatu perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

Ariani, Ni Nengah Novi., & Sudiarta, Gede Merta. 2017. Pengaruh *Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas* Terhadap Keputusan *Hedging* Perusahaan Sektor



- Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 1, 347-374.
- Arikunto, S. 2005. *Manajemen Penelitian Edisi Revisi*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Aritonang, Elita W. R. Br., Daat, Sylvia Christina., & Andriati, Hastutie Noor. 2018. Faktor-Faktor dalam Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) pada Instrumen Derivatif Valuta Asing pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah* Volume 13, Nomor 1.
- Astyrianti, Nyoman Norita., & Sudiartha, Gede Merta. 2017. Pengaruh *Leverage, Kesempatan Tumbuh, Kebijakan Dividen* dan *Likuiditas* terhadap Keputusan *Hedging* PT. Unilever Tbk. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, 1312-1339.
- Bodroastuti, Tri., Paranita, Ekayana Sangkasari., & Ratnasari, Lia. 2019. Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan *Hedging* Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah*, Vol. 16 No. 1.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Ni Komang Reni Utami., & Purnawati, Ni Ketut. 2016. Pengaruh Market To Book Value dan *Likuiditas* Terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.1, 355 – 384.
- Fahmi, Irham. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gumanti, Tatang Ary. Moeljadi. Utami, Elok Sri. 2018. *Metode Penelitian Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Guniarti, Fay. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas *Hedging* dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 5, No. 1, 64-79.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2009. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFYOGYAKARTA.
- Jiwandhana, RM Satwika Putra., & Triaryati, Nyoman. 2016. Pengaruh *Leverage* dan *Profitabilitas* terhadap Keputusan *Hedging* Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.1, 31-58.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana
- Krisdian, Ni Putu Candra., & Badjra, Ida Bagus. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, Dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan

- Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, 1452-1477.
- Kuncoro, Mudrajad. 2001. *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN
- Kurniawan, Dimas Prasetyo., & Asandimitra, Nadia. 2018. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan Hedging pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 6 Nomor 1.
- Mokodongan, Zefanya Z.M., Rotinsulu, Tri Oldy., & Mandei, Dennij. 2018. Analisis Fluktuasi Tingkat Kurs Rupiah (IDR) Terhadap Dollar Amerika (USD) Pada sistem Kurs Mengambang Bebas di Indonesia dalam Periode 2007.1-2014.4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Volume 18, No. 02.
- Prabawati, Nur Prita Hayuning., & Damayanti, Cacik Rut. 2019. Pengaruh Faktor Debt To Equity Ratio, Market To Book Value, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Dengan Menggunakan Instrumen Derivatif (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 69 No. 1.
- Rinaldy, Eddie. Ikhlas, Denny. Utama, Ardha. 2018. *Perdagangan Internasional*. Jakarta Timur: PT Bumi Aksara
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga
- Saragih, Friska., & Musdholifah. 2017. Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan
- Perbankan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 5 Nomor 2
- Sasmita, Ika Elinda., & Hartono, Ulil. 2019. Karakteristik Perusahaan, Financial Distress, Dan Keputusan Hedging: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 7 Nomor 3.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta : Bandung.
- Sugiyono. 2016. *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Suryani & Fathoni, Muhammad Anwar. 2017. Lindung Nilai (Hedging) Perspektif Islam: Komparasi Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*. Vol. 11, No.2.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius
- Umar, Husein. 2004. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Windari, I Gusti Made Diah., & Purnawati, Ni Ketut. 2019. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, Vol.8, No.8, 4815-4840, DOI:https://doi.org/10.24843/EJMUNU D.2019.v08. i08.p04.
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.katadata.co.id](http://www.katadata.co.id)
- [www.kompas.com](http://www.kompas.com)
- Yulianti, Sri Handaru., & Prasetyo, Handoyo. 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Internasional*. Andi Offset : Yogyakarta.