

**Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019**

**Evi Yuliani**

Program Studi S-1 Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa Kebumen  
[eviyuliani345@gmail.com](mailto:eviyuliani345@gmail.com)

**Ika Neni Kristanti, S.E., S.M.Sc**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa Kebumen  
[ikanenikristanti@gmail.com](mailto:ikanenikristanti@gmail.com)

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *likuiditas* terhadap keputusan *hedging*. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sampel penelitian sebanyak 192 sampel yang diperoleh dengan metode *nonprobability sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa: (1) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. (2) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan melakukan *hedging*. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. (4) *Likuiditas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging*. Koefisien determinasi *Nagelkerke R Square* sebesar 0,276 yang berarti kemampuan variabel penelitian yang diprosikan dengan pertumbuhan perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *likuiditas* terhadap keputusan melakukan *hedging* sebesar 27,6% dan sisanya sebesar 72,4% merupakan faktor lain di luar model penelitian.

**Kata Kunci:** pertumbuhan perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, *likuiditas* dan *hedging*.

**Abstract**

*This study aims to examine the effect of company growth, leverage, company size, and liquidity on hedging decisions. This research focuses on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2015-2019 period. The research sample of 192 samples obtained by the nonprobability sampling method. The analysis technique used in this research is logistic regression analysis. The analysis shows that: (1) Firm growth has a positive and significant effect on hedging decisions. (2) Leverage has no effect on the decision to hedge. (3) Firm size has a negative and significant effect on hedging decisions. (4) Liquidity has a negative and significant effect on the hedging decision. The coefficient of determination Nagelkerke R Square is 0.276, which means that the ability of the research variable as proxied by company growth, leverage, company size, and liquidity explains the variable prediction for hedging decisions by 27.6% and the remaining 72.4% is another factor outside the research model.*

**Keywords:** firm growth, leverage, firm size, liquidity and hedging.

**PENDAHULUAN**

Ekonomi suatu negara yang semakin lama semakin maju membuat banyak negara membutuhkan akses ke pasar internasional. Kebutuhan suatu negara yang tidak

terbatas membuat mereka memenuhi kebutuhannya dari berbagai sumber termasuk dari negara lain sehingga terjadi perdagangan internasional. Menurut Ekananda (2015:3) perdagangan internasional dapat didefinisikan sebagai aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh

# Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019

penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain atas dasar kesepakatan bersama. Perdagangan internasional akan menimbulkan transaksi mata uang asing antar negara yang berbeda-beda. Transaksi mata uang yang berbeda nilainya itu dapat menyebabkan fluktuasi nilai mata uang yang tidak menentu.

Oleh karena itu, diperlukan cara untuk mengatasi fluktuasi nilai mata uang tersebut salah satunya adalah melakukan *hedging* (lindung nilai) pada perusahaan yang terlibat transaksi perdagangan internasional tersebut. Menurut Suprihandari, dkk (2019:500) *hedging* merupakan strategi keuangan yang akan menjamin bahwa nilai tukar valuta asing yang digunakan untuk membayar atau sejumlah mata uang asing yang diterima dimasa yang akan datang tidak dipengaruhi oleh perubahan atau fluktuasi nilai tukar valuta asing. Valuta asing itu sendiri menurut Ekananda (2015:152) adalah suatu mekanisme di mana orang dapat melakukan berbagai tindakan mentransfer daya beli melewati batas negara yang menggunakan satuan uang yang berbeda, memperoleh atau menyediakan kredit untuk transaksi perdagangan internasional, dan meminimalkan kemungkinan risiko kerugian (*exposure of risk*) akibat terjadinya fluktuasi kurs suatu mata uang.

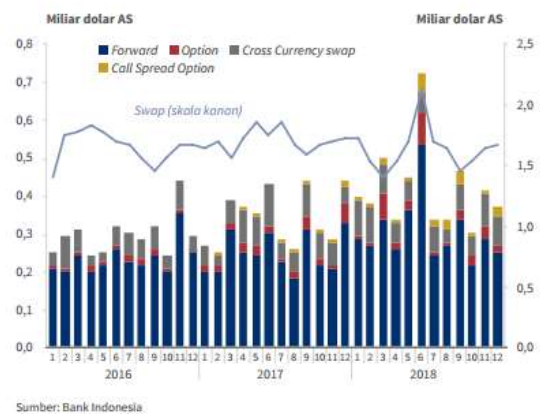
Berdasarkan CNBC.com (2018) nilai tukar rupiah sempat melemah sekitar -0,68% menjadi Rp 14.660/US\$. Namun, kembali menguat saat lelang DNDF (*Domestic Non Delivery Forward*) ditutup, menjadi Rp 14.590/US\$ dan Bank Indonesia melakukan langkah stabilisasi (nilai tukar) rupiah dengan mengerahkan instrument yang tersedia. Bank Indonesia melakukan intervensi di pasar DNDF (*Domestic Non Deliverable Forward*), di pasar spot secara terukur, dan intervensi dalam bentuk pembelian SBN (Surat Belanja Negara) di pasar sekunder, CNBC Indonesia (11/12/2018). DNDF merupakan alternatif instrumen lindung nilai (*hedging*) bagi pengusaha, korporasi dan perbankan. Instrumen lindung nilai sendiri bertujuan agar pengusaha, korporasi, dan perbankan tidak memborong valas atau mata uang asing sekaligus di pasar spot (pasar untuk membeli instrumen keuangan atau komoditas). Kegiatan memborong valas di pasar spot inilah yang biasanya memberi tekanan pada nilai tukar suatu mata uang, termasuk rupiah. CNBC.com (2018) fluktuasi nilai mata uang terhadap USD dapat disajikan dalam Gambar I-1 dibawah ini:



Gambar I-1 Nilai Kurs Transaksi USD

Pada Gambar I-1 menjelaskan kondisi fluktuasi pertukaran rupiah dengan dolar, pada tahun 2016 hingga

2018 apabila diperhatikan mempunyai gerakan grafik yang dominan naik (depresiasi). Dalam menangani resiko, perusahaan dapat memakai lindung nilai. Perusahaan dapat memberikan perlindungan bagi utang maupun pemasukannya dari berubahnya mata uang negara lain yang terus mengalami naik turun dengan cara melakukan kebijakan lindung nilai. Lindung nilai dalam penelitian ini menggunakan instrumen derivatif. Di Indonesia instrumen derivatif masih belum banyak diperdagangkan, apabila dibandingkan negara maju, pertumbuhan instrumen tersebut dapat berkembang sangat cepat. Untuk mengurangi risiko dari fluktuasi valuta asing dapat dilakukan *hedging* dengan instrumen derivatif melalui kontrak *forward*, kontrak *future*, *option* dan *swap* mata uang (Widyagoca dan Lestari, 2016:1291). Berikut merupakan data transaksi instrumen derivatif di Indonesia menurut Bank Indonesia (BI):



Gambar I-2 Volume Transaksi Derivatif

Gambar I-2 menunjukkan transaksi derivatif dari tahun 2016-2018, dalam hal ini terjadi fluktuasi transaksi derivatif, akan tetapi cenderung meningkat. Volume transaksi di pasar derivatif valas meningkat di hampir seluruh jenis instrumen derivatif. Peningkatan volume derivatif terutama terjadi pada Juni 2018 yang mencapai 3,04% (ptp), dengan korporasi nonbank sebagai pelaku utama lindung nilai. Volume rata-rata harian transaksi *forward* tumbuh 23% ke level 302 juta dolar AS pada 2018, sementara transaksi *option* tumbuh sebesar 30% ke level 27 juta dolar AS. Di pasar *call spread option* (CSO), volume rerata harian transaksi CSO meningkat 7 kali lipat dari sebesar 2 juta dolar AS per hari pada 2017 menjadi 14 juta dolar AS per hari pada 2018. Kondisi ini mendorong posisi CSO meningkat dari sekitar 309 juta dolar AS pada 2017 menjadi sekitar 1,4 miliar dolar AS pada 2018. Peningkatan volume transaksi CSO yang signifikan dipengaruhi biaya yang lebih efisien dibandingkan dengan biaya instrumen lainnya. Volume rerata harian transaksi *cross currency swap* (CCS) juga tumbuh 7,9% ke level 68 juta dolar AS. Namun, volume transaksi instrumen lainnya yaitu *foreign exchange swap* turun 4% ke level 1,62 miliar dolar AS. Secara keseluruhan, komposisi transaksi derivatif terhadap total transaksi valas pada 2018 mencapai sebesar 36,4%. Peningkatan volume transaksi di pasar derivatif,

# Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019

khususnya transaksi *forward*, pada 2018 juga didukung transaksi *forward* jenis DNDF sebagai tambahan variasi instrumen lindung nilai pada pasar derivatif valas.

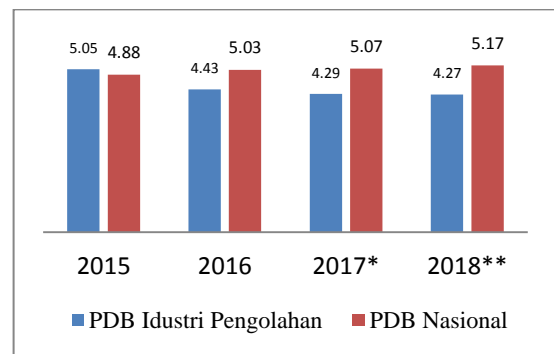
Sejak 1 November 2018, pelaku pasar mulai bertransaksi DNDF setelah diterbitkannya PBI No.20/10/PBI/2018 tentang Transaksi *Domestic Non-Deliverable Forward* (Laporan Perekonomian Indonesia, 2018). Penggunaan instrumen derivatif diluar *forward*, kontrak *future*, *option* dan *swap*, juga dilakukan seperti *call spread option* yang merupakan gabungan dua transaksi *Plain-Vanilla Option*, yakni beli *Call Option* dan jual *Call Option* yang dilakukan secara simultan dalam suatu kontrak transaksi dengan *Strike Price* yang berbeda dan nominal yang sama. Penggunaan instrumen derivatif sebagai lindung nilai mulai banyak digunakan. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi lindung nilai diantaranya pertumbuhan perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas.

Pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkembang dengan baik dengan adanya kebutuhan dana yang jumlahnya cukup besar dalam perusahaan yang digunakan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut di masa depan (Saragih dan Musdholifah, 2017:4). Perusahaan akan tetap mengandalkan pedanaannya melalui utang, meskipun pertumbuhan perusahaan sudah meningkat. Utang juga dapat dinyatakan dalam bentuk rasio, yaitu rasio *solvabilitas* atau *leverage*.

Rasio *leverage* menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajibannya dalam jangka panjang dan jangka pendek atau menilai sejauh mana kegiatan perusahaan didanai oleh utang (Wiagustini, 2013:85). Perhitungan dalam penelitian ini ditunjukkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Keputusan *hedging* juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan (*firm size*) mempengaruhi dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan, dan juga mempengaruhi kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan yang berasal dari internal ataupun eksternal (Saragih dan Musdholifah, 2017:4). Banyaknya asset yang dimiliki suatu perusahaan, akan mencerminkan perusahaan tersebut likuid atau tidak yang digambarkan dalam nilai likuiditas.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financialnya* dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia, misalnya: membayar gaji, membayar biaya operasional, membayar utang jangka pendek, dan lain sebagainya yang membutuhkan pembayaran segera. Tujuan perusahaan agar selalu *likuid*, maka posisi dana lancar yang tersedia harus lebih besar daripada utang lancar (Wiagustini, 2010:76). Tiga tahun terakhir pemberian kontribusi terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan. Data perbandingan pertumbuhan industri PDB pengolahan dan PDB nasional dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Sumber: bps.go.id, data diolah 2019

Gambar I-3 Perbandingan pertumbuhan industri PDB pengolahan dengan PDB nasional

Pada Gambar I-3 dari tahun 2016-2018 pertumbuhan cenderung mengalami perlambatan menjadi kurang dari 5 persen. Pertumbuhan PDB Nasional mempunyai nilai yang hampir sama dengan pertumbuhan industri manufaktur yaitu tumbuh pada kisaran 5 persen setiap tahunnya. Pertumbuhan PDB nasional tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 5,17 persen. Pada Tahun 2016, pertumbuhan PDB nasional sebesar 5,03 persen, dan pada tahun 2017 pertumbuhan PDB nasional sebesar 5,07 persen. Pada penelitian ini difokuskan pada tahun 2016-2018, dimana sektor manufaktur mengalami penurunan. Hal tersebut dapat diakibatkan dari transaksi kurs yang berfluktuasi, sehingga diperlukan adanya lindung nilai (*hedging*) dalam suatu perusahaan.

Pada tahun 2018 PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) tidak melaporkan laporan keuangannya dan saham dari PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) telah disuspensi selama 15 bulan dan masa suspensi akan mencapai 24 bulan pada tanggal 5 juli 2020 (idx.co.id, Pengumuman Potensi Delisting). Saat ini PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) menawarkan saham untuk membayar utang kepada para krediturnya, opsi konversi saham ini ditawarkan kepada kreditur pemegang obligasi, sukuk, dan BUMN. Anak perusahaan AISA hampir saja pailit terkait dengan kasus utang dengan United Overseas Bank (UOB), anak perusahaan tersebut adalah PT Taro Paloma produsen makanan ringan dan PT Balarasa Bosco Paloma dengan nilai utang sebesar Rp 188,02 milyar (Kontan.co.id, 2019). Pada tahun 2017 AISA tidak melakukan *hedging*, sedangkan dari banyaknya utang PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) yang mengakibatkan tingkat risiko gagal bayar yang tinggi, seharusnya mereka melakukan *hedging* untuk melindungi utang yang banyak agar tidak terpengaruh oleh fluktuasi kurs yang berlaku.

Pada perusahaan yang melakukan *hedging*, dalam hal ini peneliti mengambil PT Astra International Tbk (ASII), perusahaan tersebut menandatangani kontrak derivatif sebagai lindung nilai (*hedging*) sudah dari awal penelitian ini yaitu di tahun 2016 sampai dengan 2018. Dampak valas sangat kecil karena dari sisi valas, Astra tidak memiliki valas yang berlebih karena sudah melakukan lindung nilai alias *hedging* (Kompas.com, 2018). Perusahaan tersebut tidak terpengaruh oleh

# Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019

transaksi mata uang asing yang berfluktuasi. Jika fluktuasi valas tidak dikendalikan akan mengakibatkan biaya operasional yang membengkak untuk impor bahan baku, ketika biaya naik dan harga tetap akan menurunkan laba dan ketika harga yang dinaikan akan menurunkan minat konsumen. Saat perusahaan melakukan *hedging* biaya yang dikeluarkan akan dapat terkendali. Dari sisi perekonomian, nilai rupiah juga akan terkendali, sehingga Bank Indonesia akan mudah untuk menyediakan valuta asing. Penyediaan valas juga lebih mudah, sehingga akan lebih menghemat biaya. Berdasarkan pembahasan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019”.

## Rumusan Masalah

Dari penelitian yang berjudul Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2018 dapat diperoleh rumusan masalah sebagai berikut:

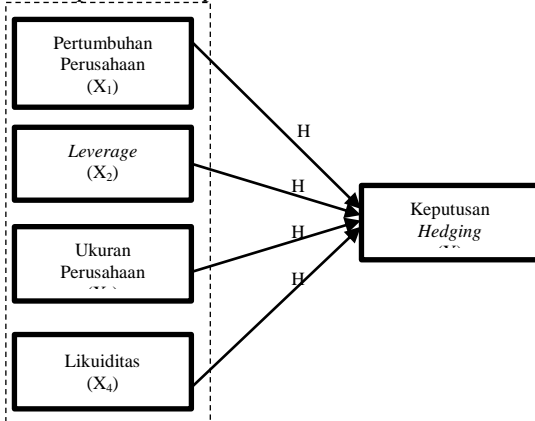
1. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap keputusan *hedging*?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging*?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap keputusan *hedging*?

## Batasan Masalah

Penelitian ini terbatas pada perusahaan yang melakukan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

## METODE

1. Model empiris dalam penelitian ini:



2. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 sebanyak 172 perusahaan.

3. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Tujuan dari metode ini adalah untuk mendapatkan sampel atas pertimbangan tertentu yang telah ditentukan. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur 2016-2019	172
2.	Perusahaan manufaktur tidak menerbitkan laporan keuangan atau laporan tahunan secara lengkap selama 4 tahun berturut-turut di tahun 2016-2019	(88)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan kontrak derivatif sesuai dengan penelitian ini selama 4 tahun berturut-turut di tahun 2016-2019	(29)
4.	Perusahaan yang tidak konsisten melakukan/tidak melakukan <i>hedging</i> selama 4 tahun berturut-turut di tahun 2016-2019	(7)
Jumlah Sampel pertahun		48
Total sampel (jumlah perusahaan x 4)		192
Data outlier		(47)
<b>Jumlah Sampel Setelah Outlier</b>		<b>145</b>

4. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik dokumentasi. Dokumentasi merupakan suatu metode pengumpulan data dengan cara menelaah dan mengkaji dokumen perusahaan yang berupa laporan keuangan suatu perusahaan. Data penelitian diperoleh dari laporan prospektus yang didapat dari website IDX, IDN Financial, dan e-bursa. Teknik analisis statistika yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik dan uji regresi logistik.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### HASIL

#### Analisis Deskriptif

**Tabel 2. Descriptive Statistics**

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan Perusahaan	145	-.13	.27	.0604	.07889
<i>Leverage</i>	145	.08	2.91	.8987	.62637
Ukuran Perusahaan	145	12.48	30.64	23.1073	5.67764
Likuiditas	145	.27	6.02	2.2699	1.42925
<i>Hedging</i>	145	.00	1.00	.2897	.45517
Valid N (listwise)	145				

Sumber: Output SPSS 25, 2020

Berdasarkan tabel IV-1 menunjukkan statistik deskriptif dengan jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 145 sampel yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pertumbuhan menunjukkan nilai minimum sebesar -0,1340 pada PT Indal Alumunium Industry Tbk (INAI), sedangkan nilai maksimum 0.2678 pada PT Asiaplast Industries Tbk (APLI) dengan rata-rata sebesar 0,0604 dan standar deviasi sebesar 0,07889.

*Leverage* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0820 pada PT Tifico Fiber Indonesia Tbk (TFCO), sedangkan nilai maksimum 2,9094 pada PT Unilever

# Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019

Indonesia Tbk (UNVR) dengan rata-rata sebesar 0,8987 dan standar deviasi sebesar 0,62637.

Ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 12,4755 pada PT Astra International Tbk (ASII), sedangkan nilai maksimum 30,6399 pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) dengan rata-rata sebesar 23,1073 dan standar deviasi sebesar 5,67764.

Likuiditas menunjukkan nilai minimum sebesar 0,26670 pada PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB), sedangkan nilai maksimum 6,0239 pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) dengan rata-rata sebesar 2,2699 dan standar deviasi sebesar 1,42925.

*Hedging* menunjukkan nilai minimum sebesar 0 yang berarti perusahaan tidak melakukan *hedging*, sedangkan nilai maksimumnya 1 yang berarti perusahaan melakukan *hedging* dengan rata-rata sebesar 0,2897 dan standar deviasi sebesar 0,45517.

## Analisis Regresi Logistik

### a. Menilai Keseluruhan Kesesuaian Model (*Overall Model Fit*)

**Tabel 3.**  
**-2Log Likelihood (block number 0)**  
**Block 0= Beginning Block**

Iteration History <sup>a,b,c</sup>			
Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant	
Step 0	1	174.628	-.841
	2	174.534	-.896
	3	174.534	-.897

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 174.534

c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Output SPSS 25, 2020

**Tabel 4.**  
**-2Log Likelihood (block number 1)**  
**Block 1: Method= Enter**

Iteration History <sup>a,b,c,d</sup>							
Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients					
		Constant	PP	DER	UP	CR	
Step 1	1	147.092	2.112	5.251	-.184	-.109	-.260
	2	143.565	2.982	7.736	-.334	-.143	-.410
	3	143.430	3.203	8.372	-.380	-.151	-.451
	4	143.430	3.214	8.404	-.382	-.152	-.454
	5	143.430	3.214	8.404	-.382	-.152	-.454

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 174.534

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

Sumber: Output SPSS 25, 2020

Berdasarkan tabel IV-2 nilai -2 Log likelihood pertama (block number 0) menunjukkan nilai sebesar 174,534, sedangkan dalam tabel IV-3 menunjukkan -2 Log likelihood kedua (block number 1) sebesar 143,430. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi penurunan nilai dari -2 Log likelihood pertama ke nilai -2 Log likelihood kedua atau dengan kata lain nilai -2 Log likelihood pertama lebih besardari nilai -2 Log likelihood kedua. Berdasarkan hal

tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang dihipotesiskan sudah fit dengan data.

### b. Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

**Tabel 5.**

#### Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	143.430 <sup>a</sup>	.193	.276

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

Sumber: Output SPSS 25, 2020

Berdasarkan tabel IV-4 yang telah disajikan, menunjukkan bahwa nilai koefisien *Nagelkerke's R Square* sebesar 0,276 yang berarti kemampuan variabel pertumbuhan perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan dan *likuiditas* menjelaskan keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif sebesar 27,6%. Sisanya 72,4% merupakan faktor lain diluar model penelitian.

### c. Uji Kelayakan Model Regresi

**Tabel 6.**

#### Uji Hosmer and Lemeshow's

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	13.173	8	.106

Sumber: Output SPSS 25, 2020

Tabel IV-7 menunjukkan bahwa nilai *Chi-square* sebesar 13,173 lebih besar dari 0,05 dengan nilai signifikansi sebesar 0,106 lebih besar dari pada 0,05 sehingga model regresi layak digunakan dalam analisis selanjutnya. Hal tersebut disebabkan tidak terdapat perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang dipresiksi dengan klasifikasi yang diamati. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

### d. Uji Tabel Klasifikasi

**Tabel 7.**

#### Tabel Klasifikasi

Classification Table <sup>a</sup>						
Step	Hedging	Observed	Predicted			Percentage Correct
			Hedging		Percentage Correct	
			Tidak Melakukan Hedging	Melakukan Hedging		
1	Hedging	Tidak Melakukan Hedging	92	11	89.3	
		Melakukan Hedging	25	17	40.5	
Overall Percentage					75.2	

a. The cut value is .500

Sumber: Output SPSS 25, 2020

Tabel 7 menunjukkan hasil analisis pertama menunjukkan bahwa perusahaan yang diprediksikan melakukan *hedging* sebanyak 103 perusahaan. Sedangkan, hasil observasi menunjukkan bahwa sebanyak 92 perusahaan tidak melakukan *hedging*, namun 11 perusahaan yang semula diprediksikan melakukan *hedging*, setelah dilakukan analisis hasil observasi menunjukkan bahwa 11 perusahaan tersebut melakukan

# Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019

*hedging* dengan ketepatan klasifikasi analisis sebesar 89,3%.

Hasil analisis kedua menunjukkan bahwa perusahaan yang diprediksikan melakukan *hedging* sebanyak 42 perusahaan. Sedangkan, hasil observasi menunjukkan bahwa 25 perusahaan tidak melakukan *hedging*, setelah dilakukan analisis observasi menunjukkan bahwa 25 perusahaan tidak melakukan *hedging* dengan ketepatan klasifikasi analisis sebesar 40,5%. Maka ketepatan klasifikasi analisis secara keseluruhan adalah sebesar 75,2%.

## e. Model Regresi Logistik yang Terbentuk

**Tabel 9**  
**Uji Regresi Logistik**  
*Variables in the Equation*

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step	Pertumbuhan Perusahaan	8.404	2.860	8.632	1	.003	4465.093
1 <sup>a</sup>	<i>Leverage</i>	-.382	.424	.811	1	.368	.682
	Ukuran Perusahaan	-.152	.037	16.368	1	.000	.859
	Likuiditas	-.454	.213	4.541	1	.033	.635
	Constant	3.214	1.163	7.633	1	.006	24.878

a. Variable(s) entered on step 1: *Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas.*

Sumber: Output SPSS 25. 2020

Berdasarkan tabel IV-9 menunjukkan nilai beta untuk masing-masing variabel independen, sehingga dapat dikembangkan model persamaan logistik sebagai berikut:

$$\ln\left(\frac{p}{1-p}\right) = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \varepsilon$$

$$\ln\left(\frac{p}{1-p}\right) = 3,214 + 8,404X_1 - 0,382X_2 - 0,152X_3 - 0,454X_4 + \varepsilon$$

Nilai konstanta dan koefisien regresi logistik pada tabel IV-7 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 3,214 menunjukkan bahwa apabila variabel-variabel independen (*pertumbuhan perusahaan, leverage, ukuran perusahaan, likuiditas*) nilainya 0 (nol) maka keputusan melakukan *hedging* sebesar 3,214%.
2. Koefisien pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai positif sebesar 8,404. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan apabila terjadi kenaikan pertumbuhan perusahaan sebesar 1%, maka satuan melakukan *hedging* akan mengalami peningkatan sebesar 8,404%.
3. Koefisien *leverage* yang diproksikan dengan DER menunjukkan nilai negatif sebesar 0,382. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*. Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan apabila terjadi kenaikan *leverage* sebesar 1% maka satuan melakukan *hedging* akan mengalami penurunan sebesar 0,382%.
4. Koefisien ukuran perusahaan diproksikan dengan *ln total asset* menunjukkan negatif sebesar 0,152 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hasil ini

menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*. Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan apabila terjadi kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% maka satuan melakukan *hedging* akan mengalami penurunan sebesar 0,152%.

5. Koefisien likuiditas yang diproksikan dengan CR menunjukkan nilai negatif sebesar 0,454. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*. Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan apabila terjadi kenaikan likuiditas sebesar 1 maka satuan melakukan *hedging* akan mengalami penurunan sebesar 0,454%.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Keputusan *Hedging*

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 8,404 dengan nilai signifikansi  $0,003 < 0,05$ . Berdasarkan hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Hal ini berarti bahwa semakin besar nilai pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan melakukan *hedging* atau dengan kata lain pertumbuhan perusahaan berbanding lurus dengan keputusan *hedging*. Apabila perusahaan mendapatkan nilai pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka kemungkinan melakukan *hedging* juga semakin besar.

### 2. Pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan *Hedging*

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien *beta* variabel *leverage* sebesar -0,382 dengan nilai signifikansi  $0,368 > 0,05$ . Berdasarkan hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan *hedging*. Hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan melakukan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai dengan 2019. Hal ini berarti bahwa *leverage* yang dialami oleh perusahaan dari tahun 2016-2019 tidak dapat mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan *hedging* secara langsung pada perusahaan karena terdapat faktor lain yang lebih kuat dalam mempengaruhi keputusan melakukan *hedging* secara langsung.

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan *Hedging*

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan terhadap keputusan *hedging*. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar -0,152 dengan nilai signifikansi

# Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019

0,000<0,05. Berdasarkan hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*. Hal ini berarti bahwa semakin besar nilai ukuran perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan melakukan *hedging* atau dengan kata lain ukuran perusahaan berbanding terbalik dengan keputusan *hedging*. Apabila perusahaan mendapatkan nilai ukuran perusahaan yang tinggi maka kemungkinan melakukan *hedging* juga semakin kecil.

#### 4. Pengaruh Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging*

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien variabel likuiditas sebesar -0,454 dengan nilai signifikansi 0,033<0,05. Berdasarkan hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*. Hal ini berarti bahwa semakin besar nilai likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan melakukan *hedging* atau dengan kata lain likuiditas berbanding terbalik dengan keputusan *hedging*. Apabila perusahaan mendapatkan nilai likuiditas yang tinggi maka kemungkinan melakukan *hedging* juga semakin kecil.

#### SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas pada pembahasan bab sebelumnya mengenai perusahaan yang melakukan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap keputusan melakukan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019, sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan melakukan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019, sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan melakukan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019, sehingga hipotesis pertama ( $H_3$ ) diterima.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap keputusan melakukan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019, sehingga hipotesis kedua ( $H_4$ ) diterima.

#### KETERBATASAN

Berdasarkan pembahasan pada bab IV serta kesimpulan pada bab V yang diperoleh dari penelitian, ternyata masih banyak kekurangan mengenai isi dan hasil

didalamnya. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa rasio keuangan yaitu pertumbuhan perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas untuk mengetahui seberapa besar pengaruh terhadap keputusan melakukan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 dengan jumlah sampel yang relatif sedikit untuk analisis regresi logistik.
3. Terdapat satu variabel pada penelitian ini yaitu *leverage* yang hasilnya tidak dapat mempengaruhi keputusan melakukan *hedging* secara langsung, karena terdapat faktor lain diluar penelitian yang mampu memprediksi keputusan melakukan *hedging*.
4. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa rasio keuangan yang hasilnya hanyalah mengukur seberapa besar pengaruh rasio keuangan tersebut dalam memprediksi keputusan melakukan *hedging*.

#### IMPLIKASI

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat dikemukakan implikasi secara praktis dan teoritis sebagai berikut:

##### 1. Implikasi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat terhadap pihak-pihak yang terkait, antara lain:

- a. Bagi penulis sendiri, penelitian ini diharapkan dapat membuka wawasan dan ilmu pengetahuan mengenai perusahaan-perusahaan yang melakukan *hedging* atau yang sering disebut lindung nilai dengan menggunakan rasio keuangan sebagai tolak ukur kondisi tersebut.
- b. Bagi perusahaan yang sudah melakukan *hedging* seharusnya melakukan analisis dengan tepat tentang situasi pasar yang ada sehingga tidak terjadi kerugian atas kontrak *hedging*.
- c. Bagi investor yang akan menginvestasikan dananya untuk perusahaan yang sudah melakukan *hedging* dapat menjadi solusi untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang sudah merambah pasar internasional.
- d. Bagi kalangan akademis, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai literatur untuk memperkaya pengetahuan serta mengembangkan teori mengenai pertumbuhan perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas. Likuiditas dalam penelitian ini yang tidak berpengaruh, karena adanya faktor lain diluar penelitian yang dapat mempengaruhinya. Oleh sebab itu, pada penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel penelitian lain seperti *financial distress*, profitabilitas, tingkat hutang, nilai perusahaan dan lainnya. Peneliti juga menyarankan agar memperluas sampel penelitian mengenai

# Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019

keputusan melakukan *hedging*, guna menguatkan prosentase kekuatan pengujian secara statistik.

## 2. Implikasi Teoritis

Berdasarkan hasil pengujian mengenai pertumbuhan perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap keputusan melakukan *hedging* terdapat beberapa temuan pada penelitian ini. Temuan tersebut memberikan dukungan secara empiris terhadap teori-teori yang telah disampaikan dalam bab II, antara lain:

- a. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan melakukan *hedging* pada perusahaan manufaktur. Hal ini berarti dengan adanya peningkatan pertumbuhan perusahaan, maka resiko perusahaan melakukan *hedging* akan semakin besar. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan pertumbuhan perusahaan maka resiko perusahaan melakukan *hedging* akan semakin kecil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saragih dan Musdholifah (2017) dan Kurniawan dan Asandimitra (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap keputusan melakukan *hedging*.
- b. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan melakukan *hedging*. Hal ini membuktikan bahwa tingkat naik turunnya hutang pada perusahaan manufaktur tidak dapat mempengaruhi keputusan melakukan *hedging* secara langsung. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lesmana dan Musdholifah (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak dapat mempengaruhi keputusan melakukan *hedging*.
- c. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan melakukan *hedging* pada perusahaan manufaktur. Hal ini berarti dengan adanya peningkatan ukuran perusahaan, maka resiko perusahaan melakukan *hedging* akan semakin kecil. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan ukuran perusahaan maka resiko perusahaan melakukan *hedging* akan semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisdian dan Badjra (2017) dan Lesmana dan Musdholifah (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap keputusan melakukan *hedging*.
- d. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan melakukan *hedging*. Hal ini berarti dengan adanya peningkatan likuiditas, maka resiko perusahaan melakukan *hedging* akan semakin kecil. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan likuiditas maka resiko perusahaan melakukan *hedging* akan semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Purwati (2016), Widyagoca dan Lestari (2016), dan Megawati, dkk (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap keputusan melakukan *hedging*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Angga Tri dan Asandimitra, Nadia. (2019). Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, *Market to Book Value*, *Financial Distress* dan *Firm Size* terhadap Keputusan *Hedging* Sektor *Consumer Goods Industry* Periode 2011-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen-Jurusan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 7(2).
- Ariani, Ni Nengah Novi dan Sudiarta, Gede Merta. (2017). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 347-374.
- Astyrianti, Nyoman Norita dan Sudiarta, Gede Merta. (2017). Pengaruh *Leverage*, Kesempatan Tumbuh, Kebijakan Dividen dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* PT. Unilever Tbk. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1312-1339.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Selemba Empat.
- Dewi, Ni Komang Reni Utami dan Purwanti, Ni Ketut. (2016). Pengaruh *Market Value* dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 355-384.
- Ekananda, Mahyus. 2015. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2009. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- \_\_\_\_\_. 2017. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE



# Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019

- Jiwandhana, RM Satwika Putra dan Triaryati, Nyoman. (2016). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Keputusan *Hedging* Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 31-58.
- Kurniawan, Dimas Prasetyo dan Asandimitra, Nadia. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015". *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(1), 1-11.
- Krisdian, Ni Putu Candra dan Badjra, Ida Bagus. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, dan Kesulitan Keuangan terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1452-1477.
- Lesmana, Nimas Vivi Dwi dan Musdholifah, Musdholifah. (2019). Faktor-Faktor Internal Keputusan *Hedging* dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan *Miscellaneous Industry*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(2), 857-865.
- Madura, Jeff. 2009. *Keuangan Perusahaan Internasional*. Buku 1 Edisi Kedelapan. Jakarta: Selemba Empat.
- Megawati, Ida Ayu Putu, Wiaguatini, Luh Putu, dan Artini, Luh gede Sri. (2016). Determinasi Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(10), 3391-3418.
- Sasmita, Ika Elinda dan Hartono, Ulil. (2019). Karakteristik Perusahaan, *Financial Distress*, dan Keputusan *Hedging*: Studi pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen-Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 5(3).
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi kedua. Jakarta: Erlangga
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Saragih, Friska dan Musdholifah. (2017). Pengaruh *Growth Opportunity*, *Firm Size*, dan *Liquidity* terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Perbankan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2), 1-10.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Cetakan ke Sepuluh. Bandung: Alfabeta.
- Suprihandari, Miya Dewi, dkk. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Yang Melakukan *Hedging* di Bursa Efek Indonesia. *Media Mahardika*, 17(2), 500-517.
- Suwardika, I Nyoman Agus dan Mustanda, I Ketut. (2017). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2013. *Manajemen Keuangan. Denpasar: Udayana Press*.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widiyagoca, I Gusti Putu Agung dan Lestari, Putu Vivi. (2016). Pengaruh *Leverage*, *Growth Opportunities*, dan *Liquidity* terhadap Pengambilan Keputusan *Hedging* PT.Indosat TBK. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1282-1308.
- Wijaya, Lutfi, dkk. 2018. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging*: Studi Kasus pada Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Terdaftar di BEI pada periode 2011-2015. *JAB*, 4(2), 18-33.