

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Lindung Nilai

Fransisca dan Khairina Natsir

Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: fransisca.115150286@stu.untar.ac.id

Abstract: *The purpose of this research is to investigate the influence of profitability, liquidity, and firm size on hedging decision. The population of this research is the manufacturing company sector automotive that listed in the Indonesia Stock Exchange in 2013 – 2017. The sample used in this research consist of 12 manufacturing companies in the automotive sector. The sampling method is non probability sampling with the sampling technique using purposive sampling. The analysis is performed by using regression analysis logistic. The result show profitability and firm size have positive effect on hedging decision. Liquidity has negative effect on hedging decision..*

Keyword: Profitability (ROA), Liquidity (CR), Firm Size (SIZE), Hedging

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan lindung nilai. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 12 perusahaan manufaktur sektor industri otomotif. Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *non probability sampling* dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan lindung nilai. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai.

Kata kunci: Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (SIZE), Lindung Nilai

LATAR BELAKANG

Saat ini dunia sudah berkembang pada era globalisasi. Globalisasi memicu setiap negara untuk menambah kekuatannya dan mengurangi kelemahannya. Maka dari itu timbulah perdagangan Internasional. Perdagangan internasional ini mendorong suatu negara untuk melakukan *export* dalam membeli sumber daya dengan harga yang lebih murah maupun memiliki kualitas yang lebih baik dari perusahaan di negara lain. Serta negara melakukan *import* untuk mengadakan penjualan ke negara lain dalam rangka memperluas usahanya. Kegiatan *export* dan *import* ini mengharuskan perusahaan menggunakan valuta asing sebagai alat tukar baik untuk menjual maupun membeli produknya. Hal ini menyebabkan perusahaan berpeluang mengalami risiko kerugian pertukaran nilai mata uang domestik terhadap nilai mata uang asing di masa datang.

Terdapat dua komponen dari risiko yaitu ketidakpastian dan eksposur. Yang dimaksud dari eksposur yaitu sesuatu yang rentan terhadap risiko dan memiliki dampak untuk

perusahaan jika risiko benar-benar terjadi. Exposur terhadap fluktuasi nilai tukar memiliki 3 bentuk yaitu *exposure transaksi*, *exposure ekonomi*, *exposure translasi*. “*Exposure transaksi* adalah sejauh mana nilai dari transaksi – transaksi kas masa depan dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar”. *Exposure ekonomi* yaitu seberapa jauh NPV (*net present value*) dari arus kas di masa mendatang dengan pengaruh fluktuasi nilai tukar. *Exposure translasi* yaitu laporan keuangan konsolidasi terhadap fluktuasi nilai tukar (Jeff Madura, 1997).

Untuk menghilangkan *exposure transaksi* yaitu melakukan *hedging* dalam instrumen derivatif berupa kontrak *futures*, kontrak *forward*, instrumen pasar uang, opsi valuta. Instrumen derivatif digunakan pada aktivitas *hedging* sebagai alat untuk meningkatkan atau merubah dari eksposur perusahaan. *Hedging* adalah tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah perusahaan dari *exposure* terhadap fluktuasi nilai tukar”. *Hedging* digunakan perusahaan sebagai jaminan agar valuta asing yang digunakan untuk membayar biaya dan pendapatan tidak berpengaruh oleh fluktuasi kurs valuta asing.

Terdapat faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi *hedging*. Suku bunga Bank Indonesia, inflasi, dan nilai tukar merupakan faktor eksternal yang mempengaruhi *hedging*. Sedangkan faktor internal yang mempengaruhi *hedging* berupa profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Dalam penelitian terdahulu masih terdapat kontradiksi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan melakukan kebijakan *hedging* pada derivatif valuta asing, antara lain penelitian yang dilakukan oleh (Ida Ayu Putu Megawati, Luh Putu Wiagustini, dan Luh Gede Sri Artini, 2016; Na’imatul Hidayah dan Prasetyono, 2016; Nyoman Norita Astyrianti dan Gede Merta Sudiartha, 2017; Ima Mediana dan Harjum Muharam, 2016; Ni Nengah Novi Ariani dan Gede Merta Sudiartha, 2017; Friska Sarigih, 2017; Elita. W. R. Br. Aritonang, Sylvia Christina Daat SE., M.Sc, Ak, Hastutie Noor Andriati SE., M.Si, 2018; RM Satwika Putra Jiwandhana dan Nyoman Triaryati, 2016; Alprayanto Marsel, Jenny Morasa, dan Robert Lambey, 2018).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*.

KAJIAN TEORI

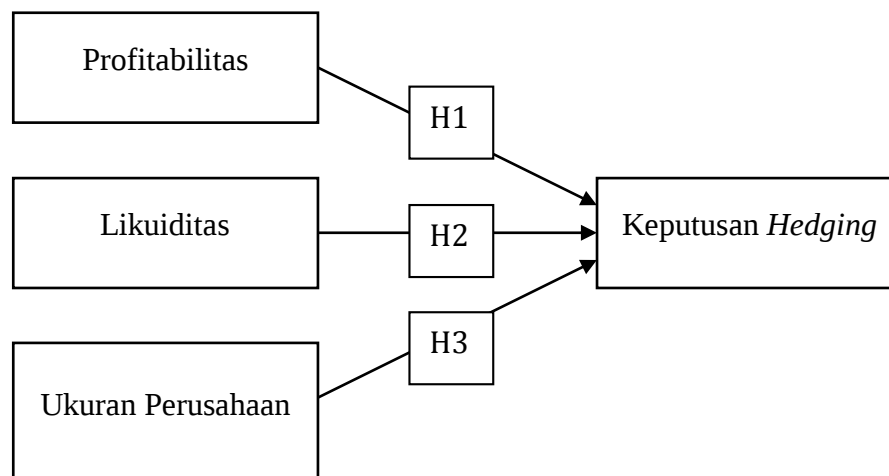
(1) Teori Paritas Daya Beli. Dalam jangka panjang nilai tukar dipengaruhi dari perbedaan tingkat inflasi internasional dan daya beli dari setiap mata uang. Teori paritas daya beli (*purchasing power parity – PPP*) dalam jangka panjang, kurs akan disesuaikan sehingga daya beli berbagai mata uang cenderung sama. Jadi perubahan kurs mata uang mencerminkan perbedaan tingkat inflasi antarnegara. Setiap negara yang memperoleh tingkat inflasi yang tinggi akan mengalami penurunan nilai mata uangnya (Keown, Arthur J., *et al.*, 2010).

(2) Teori Keagenan (Agency Theory). *Agency cost* merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh pihak *principal* untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan menambah presentase kepemilikan saham oleh manajer dan *institutional ownership*. Keagenan manajer terhadap risiko dapat dikurangi dengan melakukan kebijakan *hedging* sebagai upaya untuk menghindari risiko. **(3) Kaitan antara variabel – variabel.**

(1) Keterkaitan antara profitabilitas dengan *hedging*. Rasio profitabilitas dilakukan untuk menentukan keputusan *hedging* bagi perusahaan. Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator untuk menilai apakah perusahaan telah berhasil memperoleh keuntungan pada setiap penjualan yang telah dilakukan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi merupakan perusahaan yang cepat dalam melakukan perluasan bisnis. Perubahan pada lingkungan fluktuasi dapat menimbulkan risiko nilai tukar. Maka dari itu perusahaan dapat mengurangi risiko fluktuasi tersebut dengan melakukan *hedging*. **(2) Keterkaitan antara likuiditas dan *hedging*.** Rasio likuiditas dilakukan untuk menentukan keputusan *hedging* bagi perusahaan. Likuiditas merupakan

kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi utang-utang jangka pendeknya pada jatuh tempo dengan aktiva yang ada. Rasio yang digunakan untuk menghitung likuiditas perusahaan adalah current ratio. Current ratio adalah hasil perbandingan dari total hutang jangka pendek dibandingkan dengan aktiva lancar (kas, piutang, surat berharga, dan persediaan). Semakin likuid suatu perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, dan risiko keuangan juga kecil sehingga keinginan perusahaan untuk melakukan *hedging* menurun. Sementara semakin tidak likuid kondisi suatu perusahaan maka penggunaan *hedging* akan semakin besar. **(3) Keterkaitan antara ukuran perusahaan dan *hedging*.** Ukuran perusahaan dapat menentukan keputusan *hedging* bagi perusahaan. Rasio yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan adalah “menghitung jumlah total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada akhir tahun. Kemudian nilai total aset tersebut diubah dalam bentuk logaritma natural ($\ln$ Total Aset), hal ini dilakukan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dan ukuran perusahaan yang terlalu kecil atau sedang, konversi kelogaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal.” (Paranita, 2011). Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kegiatan perusahaan juga semakin besar dan risiko yang ditimbulkan mungkin juga lebih besar. Perusahaan kecil akan menghindari pembiayaan eksternal yang mahal dan akan memilih *hedging* untuk mengurangi risiko

Kerangka penelitian dalam penelitian ini digambarkan seperti gambar dibawah.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Hipotesis berdasarkan model kerangka penelitian diatas adalah sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*.

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*.

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*.

METODOLOGI

Subjek penelitian. Subjek yang digunakan oleh peneliti di dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2017.

Objek Penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan melalui proses audit periode 2013 – 2017 yang bersumber dari

Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id dan daftar perusahaan manufaktur sektor otomotif berasal dari <https://www.sahamok.com/emiten/sektor-aneka-industri/sub-sektor-otomotif-komponen/>.

Metode Sampling. Metode yang digunakan untuk memilih sampel yaitu *purposive sampling method* dimana metode ini menggunakan beberapa ketentuan atau kriteria untuk memilih sampel yang akan diteliti. Perusahaan yang akan diteliti pada penelitian ini berjumlah 12 perusahaan manufaktur sektor otomotif dari periode waktu yang digunakan sebanyak 5 tahun.

Operasionalisasi Variabel. (1) Profitabilitas. Rasio profitabilitas yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator untuk menilai apakah perusahaan telah berhasil memperoleh keuntungan pada setiap penjualan yang telah dilakukan. Rasio ini menggunakan ROA (Return on Assets) dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

(2) Likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio untuk kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi utang-utang jangka pendeknya pada jatuh tempo dengan aktiva yang ada. Rasio ini menggunakan Current Ratio dengan rumus :

$$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

(3) Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat dinilai berdasarkan total aktiva, jumlah penjualan, serta total aktiva. Perhitungan ukuran perusahaan dengan rumus :

$$\text{Firm size} = (\text{Ln Total Aset})$$

(4) Hedging / lindung nilai. Lindung nilai berarti melindungi suatu investasi yang sedang dijalankan atau mengurangi maupun meniadakan risiko investasi yang sedang dijalankan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *hedging* yaitu dengan menggunakan instrumen derivatif. *Hedging* dinyatakan dengan variabel *dummy*, apabila perusahaan menggunakan *hedging* maka diberi nilai angka 1 dan diberi angka 0 untuk perusahaan yang tidak menggunakan aktivitas *hedging*.

UJI STATISTIK

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa analisis linier ganda untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging*. Uji yang dilakukan pada penelitian ini yaitu Uji Deskriptif, Uji Multikolonieritas, Uji Regresi Logistik, Uji Z dan Uji Koefisien R^2 McFadden, dan Odds Ratio. (1) Hasil Uji Statistik Deskriptif

Sample: 2013 2017

	<i>Hedging</i>	ROA	CR	Size
Mean	0.416667	-0.002288	1.678167	21.08483
Median	0.000000	0.015650	1.300000	19.88000
Maximum	1.000000	0.100000	5.210000	31.08000
Minimum	0.000000	-0.240900	0.710000	12.27000
Std. Dev.	0.497167	0.078133	0.964157	5.773720
Observations	60	60	60	60

Sumber : diolah menggunakan Eviews9

Dapat dilihat dari tabel di atas hasil dari deskriptif variabel independen Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan dan *Hedging* pada perusahaan manufaktur sektor otomotif tahun 2013 – 2017. **(a) Hedging.** Hasil perhitungan yang didapat dari uji deskriptif untuk *hedging* yaitu nilai *mean* sebesar 0.416667 dan nilai *median* 0.000000. Standard deviasi sebesar 0.497167. Nilai minimum *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor otomotif periode 2013 – 2017 sebesar 0.000000 dan nilai maksimum sebesar 1.000000. **(b). Profitabilitas.** Hasil perhitungan yang didapat dari uji deskriptif untuk ROA (*Return on Assets Ratio*) yaitu nilai *mean* sebesar -0.002288 dan nilai *median* 0.015650. Standard deviasi sebesar 0.078133. Nilai minimum ROA (*Return on Assets Ratio*) pada perusahaan manufaktur sektor otomotif periode 2013 – 2017 sebesar -0.240900 dan nilai maksimum sebesar 0.100000. **(c). Likuiditas.** Hasil perhitungan yang didapat dari uji deskriptif untuk CR (*Current Ratio*) yaitu nilai *mean* sebesar 1.678167 dan nilai *median* 1.300000. Standard deviasi sebesar 0.964157. Nilai minimum CR (*Current Ratio*) pada perusahaan manufaktur sektor otomotif periode 2013 – 2017 sebesar 0.710000 dan nilai maksimum sebesar 5.210000. **(d). Size.** Hasil perhitungan yang didapat dari uji deskriptif untuk ukuran perusahaan yaitu nilai *mean* sebesar 21.08483 dan nilai *median* 19.88000. Standard deviasi sebesar 5.773720. Nilai minimum ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif periode 2013 – 2017 sebesar 12.27000 dan nilai maksimum sebesar 31.08000. (2). Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	CR	Size
Profitabilitas	1.000000	-0.230120	0.059444
Likuiditas	-0.230120	1.000000	0.053807
Ukuran Perusahaan	0.059444	0.053807	1.000000

Sumber : diolah menggunakan Eviews9

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa setiap variabel independen tidak melebihi angka 0,8. Jadi tidak terdapat multikolinearitas antara variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dalam model regresi perusahaan manufaktur sektor otomotif tahun 2013 - 2017.

(3) Hasil Uji Analisis Logistik

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-3.382497	1.466537	-2.306452	0.0211
ROA	21.84553	9.315448	2.345086	0.0190
CR	-0.138675	0.359570	-0.385669	0.6997
Size	0.137907	0.062456	2.208062	0.0272
McFadden Rsquared	0.166408	Mean dependent var		0.416667
S.D. dependent var	0.497167	S.E. of regression		0.459885
Akaike info criterion	1.265673	Sum squared resid		11.84367
Schwarz criterion	1.405296	Log likelihood		-33.97019
Hannan-Quinn criter.	1.320287	Deviance		67.94038
Restr. Deviance	81.50319	Restr. log likelihood		-40.75160
LR statistic	13.56281	Avg. log likelihood		-0.566170
Prob(LR statistic)	0.003565			
Obs with Dep=0	35	Total obs		60
Obs with Dep=1	25			

Sumber : Eviews9

Persamaan model untuk analisis logistik yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$\text{Hedging} = -3.382497 + 21.84553 \text{ ROA} - 0.138675 \text{ CR} + 0.137907 \text{ Ukuran perusahaan}$$

Keterangan :

1. *Hedging* = *Hedging* perusahaan manufaktur otomotif tahun 2013 – 2017.
2. ROA = *Return on Asset Ratio* perusahaan manufaktur otomotif tahun 2013 – 2017.
3. CR = *Current Ratio* perusahaan manufaktur otomotif tahun 2013 – 2017.
4. Ukuran Perusahaan = Ukuran perusahaan manufaktur otomotif tahun 2013 – 2017

Jika konstanta sebesar -3.382497, artinya jika ROA, CR, dan ukuran perusahaan nol artinya perusahaan mempunyai nilai sebesar -3.382497.

Koefisien regresi variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) sebesar 21.84553, artinya apabila variabel lain anggapannya tetap dan variabel profitabilitas naik satu satuan maka *hedging* akan naik sebesar 21.84553.

Koefisien regresi variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) sebesar -0.138675, artinya apabila variabel lain anggapannya tetap dan variabel profitabilitas naik satu satuan maka *hedging* akan naik sebesar -0.138675.

Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan yang diproksikan sebesar 0.137907 artinya apabila variabel lain anggapannya tetap dan variabel profitabilitas naik satu satuan maka *hedging* akan naik sebesar 0.137907. (4) Hasil Uji Z

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-3.382497	1.466537	-2.306452	0.0211
ROA	21.84553	9.315448	2.345086	0.0190
CR	-0.138675	0.359570	-0.385669	0.6997
Size	0.137907	0.062456	2.208062	0.0272

Sumber : Eviews 9

Untuk meninjau apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *hedging* pada perusahaan manufaktur sektor otomotif di BEI 2013 –2017 dengan cara membandingkan probabilitas dengan tingkat keyakinan, maka (a) Pengaruh Profitabilitas terhadap *hedging*. Pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel profitabilitas (*Return on Assets Ratio*) perusahaan manufaktur sektor otomotif sebesar 0.0190 lebih kecil dari nilai signifikansi sebesar 0,05. Maka H_0 tidak ditolak sehingga variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *hedging*. (b) Pengaruh likuiditas terhadap *hedging*. Pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel likuiditas *Current Ratio*(CR) perusahaan manufaktur sektor otomotif sebesar 0.6997 lebih besar dari nilai signifikansi sebesar 0,05. Maka H_0 ditolak sehingga variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *hedging*. (c) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *hedging*. Pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel ukuran perusahaan manufaktur sektor otomotif sebesar 0.0272 lebih kecil dari nilai signifikansi sebesar 0,05. Maka H_0 tidak ditolak sehingga variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *hedging*.(5) Hasil Uji R^2 McFadden

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-3.382497	1.466537	-2.306452	0.0211
ROA	21.84553	9.315448	2.345086	0.0190
CR	-0.138675	0.359570	-0.385669	0.6997
Size	0.137907	0.062456	2.208062	0.0272
McFadden Rsquared	0.166408	Mean dependent var		0.416667
S.D. dependent var	0.497167	S.E. of regression		0.459885
Akaike info criterion	1.265673	Sum squared resid		11.84367
Schwarz criterion	1.405296	Log likelihood		-33.97019
Hannan-Quinn criter.	1.320287	Deviance		67.94038
Restr. Deviance	81.50319	Restr. log likelihood		-40.75160
LR statistic	13.56281	Avg. log likelihood		-0.566170
Prob(LR statistic)	0.003565			
Obs with Dep=0	35	Total obs		60
Obs with Dep=1	25			

Sumber : Eviews 9

Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai koefisien McFadden Rsquare sebesar 0.166408 mendekati angka 0 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin kecil. Pada uji McFadden Rsquare dapat disimpulkan bahwa sebesar 16,64% terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

(6) Hasil Uji Odds Ratio

Variable	Coefficient	Std. Error	Odds Ratio
C	-3.382497	1.466537	0.03389003
ROA	21.84553	9.315448	3114497812
CR	-0.138675	0.359570	0.87043462
Size	0.137907	0.062456	1.14796882
Obs with Dep=0	35	Total obs	60
Obs with Dep=1	25		

Dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa Untuk variabel profitabilitas (ROA), nilai odds ratio yang didapatkan sebesar 3114497812 yang berarti kenaikan satu unit ROA maka akan meningkatkan perusahaan menggunakan *hedging* sebanyak 3114497812. Untuk variabel likuiditas (CR), nilai odds ratio yang didapatkan sebesar 0,87043462 yang berarti kenaikan satu unit CR maka akan menurunkan perusahaan menggunakan *hedging* sebanyak 0,87043462. Untuk variabel ukuran perusahaan (size), nilai odds ratio yang didapatkan sebesar 1,14796882 yang berarti kenaikan satu unit size maka akan meningkatkan perusahaan menggunakan *hedging* sebanyak 1,14796882.

DISKUSI

Hasil analisis dalam pengujian memperlihatkan bahwa Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Hasil analisis dalam pengujian memperlihatkan bahwa Likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Hasil analisis dalam pengujian memperlihatkan bahwa Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan lindung nilai.

PENUTUP

(1) Berdasarkan hasil pengujian data yang dilakukan dalam penelitian ini dengan menggunakan *EViews* pada perusahaan manufaktur sektor manufaktur otomotif tahun 2013-2017, Keputusan *Hedging* memiliki pengaruh terhadap *Return on Asset*, *Current Ratio* dan *SIZE*. (2) Keterbatasan dalam penelitian ini dikarenakan: (1) Penelitian hanya menggunakan 3 variabel bebas terhadap 1 variabel terikat, (2) Periode penelitian yang digunakan hanya dari tahun 2013-2017, (3) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan 31 sampel perusahaan yang digunakan sebagai objek penelitian. (3) Berdasarkan hasil dan keterbatasan maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan pendanaan dalam perusahaan, bagi penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat menambahkan variabel-variabel lainnya dalam penelitian yang berhubungan dengan keputusan *hedging*, dapat menambah periode penelitian tidak hanya terbatas pada periode 2013-2017, dan dapat menambah objek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Alam, N., and Gupta, A. (2018). Does hedging enhance firm value in good and bad times. *International Journal of Accounting and Information Management*, 26(1), 132–152. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2017-0041>
- Astyrianti, Nyoman Norita, dan Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Leverage, Kesempatan Tumbuh, Kebijakan Dividend an Likuditas terhadap Keputusan Hedging PT Unilever Tbk. *E-Jurnal Manajemen Universita Udayana*, 6(3), 1312–1339.
- Friska Saragih, M. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perbankan Indonesia. *Jurnal Manajemen, Universitas Negeri Surabaya*, 5, 1–10. <https://doi.org/10.15446/historelo.v10n19.61601>
- Elita. W. R. Br. Aritonang, Sylvia Christina Daat, H. N. A. (2018). Faktor-Faktor Dalam Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Pada Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 13, 96–113.
- Hanafi, M., dan Halim, A. (2003). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revi). Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hidayah, N., dan Prasetyono. (2016). FAKTOR PENENTU PERUSAHAAN MELAKUKAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING PADA DERIVATIF VALUTA ASING (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014), 5, 1–13. <https://doi.org/10.1080/09523367.2014.915518>
- Ida Ayu Putu Megawati, Luh Putu Wiagustini, L. G. S. A. (2016). Determinasi Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(5), 3391–3418.
- Keown, Arthur J., et al. (2010). *Manajemen Keuangan (Jilid 2, Edisi 10)*. Jakarta.
- Madura, J. (1997). *Manajemen Keuangan Internasional: Jilid 1 Edisi Keempat*. Jakarta: Erlangga.
- Marsel, A., Morasa, J., dan Lambey, R. (2018). Analisis Pengaruh Firm Size , Debt To Equity Ratio Dan Loan To Deposit Ratio Terhadap Keputusan Lindung Nilai Pada Perusahaan Perbankan Indonesia (Studi Empiris Pada Bank Umum Devisa Yang Terdaftar Di Bei, 18(03), 68–78.
- Medina, I., dan Muharam, H. (2016). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Menggunakan Instrumen Derivatif. *Diponegoro Journal Of Management*, 5(2), 1–14.
- Ni Nengah Novi Ariani, G. M. S. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(1), 347–374. <https://doi.org/2302-8912>
- Putra Jiwandhana, N. T. (2016). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 31–58.