

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING

Harris Kristanto* dan Rosmita Rasyid

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: harriskristanto@gmail.com

Abstract:

The goal is to examine how influence growth opportunities, leverage, liquidity, and firm size with Hedging decisions about the production company based on Indonesia Stock Exchange during 2017-2019. Using 36 manufacturing companies as samples with purposive sampling method. The data in this study were processed using the EViews 12 program and Microsoft Excel 2010. The results of this study indicate that growth opportunities have a significant effect on hedging decision making, leverage has does not significantly affect decision making in hedging transactions, liquidity has no significant effect on hedging decision making, and firm size does not significantly affect on hedging decision making.

Keywords: *Hedging, Growth Opportunities, Leverage, Liquidity, Firm Size*

Abstrak:

Kajian ini bertujuan untuk mengkaji bagaimana pengaruh growth opportunity, leverage, liquidity, dan firm size terhadap mengambil keputusan lindung nilai untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Pengkajian ini menggunakan 36 perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel dengan metode purposive sampling. Data pada penelitian ini diolah menggunakan program EViews 12 dan Microsoft Excel 2010. Hasil pengkajian ini menunjukkan bahwa growth opportunities memiliki efek yang signifikan pada pengambilan keputusan hedging, leverage tidak memiliki efek yang signifikan pada pengambilan keputusan hedging, liquidity tidak memiliki efek yang signifikan pada pengambilan keputusan hedging, dan firm size tidak memiliki efek yang signifikan pada pengambilan keputusan hedging.

Kata Kunci: *Hedging, Growth Opportunities, Leverage, Liquidity, Firm Size*

Pendahuluan

Ketidakpastian dalam transaksi valuta asing dan pasar masa depan dapat mengancam atau menyebabkan keuntungan perusahaan, penurunan harga saham perusahaan, dan peningkatan hutang kepada perusahaan dan investor.

Cara untuk mengurangi konsekuensi melalui "hedging" (lindung nilai). Hedging mencakup rugi pada posisi awal dan untung pada posisi pada instrumen hedging. Hedging, yaitu isi dari derivatif yang digunakan untuk mengontrol eksposur perusahaan terhadap berubahnya harga, suku bunga dan nilai valuta asing.

Lindung nilai derivatif juga mengurangi risiko perusahaan bangkrut, memudahkan perusahaan memperoleh kredit tambahan dari pemberi pinjaman, menjalin kemitraan

beserta distributor komoditas, lalu memberi kemungkinan perusahaan memperoleh pinjaman dengan suku bunga lebih rendah.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi pihak perusahaan mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi aktivitas Hedging, agar pihak perusahaan lebih sigap dalam mengambil keputusan bagi kepentingan perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan bisa memberikan informasi bagi para investor agar mereka sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

Kajian Teori

Signaling Theory. Menurut Brigham dan Houston (2019: 499) *signal is "An action taken by a firm's management that provides clues to investors about how management views the firm's prospects. The situation where investors and managers have identical informations about firm's prospects are called symmetric information. The situation where managers have different (better) information about firm's prospects than do investors."* Teori signal dalam perusahaan dapat diterapkan dengan cara menerbitkan laporan keuangan perusahaan yang mencantumkan tingkat profitabilitas, pembagian dividen, serta penggunaan keuangan perusahaan dengan detail. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan berguna bagi perusahaan untuk memberikan sinyal bagi pihak luar. Sinyal yang ditunjukkan perusahaan dapat diartikan sebagai *good signal* ataupun *bad signal* oleh pihak luar perusahaan. Sinyal-sinyal tersebut dapat menentukan apakah nilai perusahaan tersebut baik atau tidak.

Manajemen risiko. Menurut Irham (2013), "Manajemen risiko adalah bidang ilmiah yang membahas bagaimana organisasi dapat memetakan masalah yang ada dengan mengambil langkah-langkah untuk mengintegrasikan, secara komprehensif, dan sistematis menerapkan berbagai pendekatan manajemen." akan menjadi masalah yang dihadapi perusahaan di masa depan, dan dapat juga membantu melindungi dari risiko di masa depan.

Ratnaningsih (2015) menyatakan: "Aktivitas lindung nilai adalah kegiatan di mana perusahaan melindungi kekayaan dengan menghindari/mengurangi kerugian akibat risiko yang dihadapinya antara lain karena suku bunga, suku bunga pinjaman, harga komoditas tertentu, harga saham, mata uang perubahan nilai tukar atau peringkat kredit, risiko ini mungkin timbul."

Growth Opportunities. Menurut Guniarti (2014) "Perusahaan yang pertumbuhan perusahaannya sangat tinggi akan cenderung melakukan kegiatan hedging buat melindungi perusahaannya dibandingkan menggunakan perusahaan yang pertumbuhannya lambat atau taraf pertumbuhannya masih rata-rata." *Growth opportunities* adalah kesempatan perusahaan bertumbuh yang dapat diartikan menjadi kesempatan berinvestasi bagi perusahaan untuk menambah atau membesarkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang

Leverage Brigham dan Houston (2018) menyatakan bahwa "jika sebuah perusahaan ingin tumbuh, perusahaan membutuhkan modal dalam bentuk hutang atau ekuitas".

Brigham dan Houston (2018) juga menyatakan bahwa "peningkatan risiko penggunaan portofolio berbasis ekuitas atau utang oleh perusahaan adalah karena penggunaan utang pada volume perusahaan" Leverage adalah penggunaan sumber daya eksternal dalam bentuk utang untuk membiayai aset perusahaan. Menggunakan utang

akan menimbulkan kewajiban yang harus dipenuhi, yaitu beban/biaya bunga. Pembayaran hutang termasuk hutang pokok dan biaya bunga. ketidakstabilan.

Liquidity Guniarti (2014) berpendapat bahwa "semakin likuid suatu perusahaan, semakin kecil risiko perusahaan akan gagal memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dan oleh karena itu semakin kecil ancaman kesulitan keuangan, yang mengurangi aktivitas lindung nilai yang akan dilakukan perusahaan" *Liquidity* menggambarkan kekuatan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban yang harus dibayar atau dipenuhi. Semakin likuid sebuah perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sangat baik dalam mengelola kewajiban jangka pendeknya.

Firm Size. Menurut Putro (2012), "Semakin tinggi risiko yang diterima perusahaan, semakin tinggi risikonya, dan perusahaan terlibat dalam lebih banyak aktivitas lindung nilai demi menjaga aset perusahaan. Sebab risiko mempengaruhi perusahaan yang lebih besar secara lebih signifikan, mereka akan mengadopsi manajemen risiko yang lebih ketat daripada perusahaan kecil. Firm Size adalah besar kecilnya usaha yang dapat dilihat dari total aset pada akhir tahun ditambah dengan total aset yang dimiliki oleh bisnis tersebut. Maka semakin besar usaha, dan sebaliknya.

Kaitan Antar Variabel

Growth Opportunities dengan Keputusan Hedging. Astyrianti dan Sudiarta (2017) dan Ahmad dkk (2015) menunjukkan peluang pertumbuhan memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Semakin besar peluang pengembangan usaha, maka semakin besar pula risiko dan masalah yang dihadapi perusahaan. sehingga dibutuhkan aktivitas Hedging demi meminimalisir resiko dan masalah yang akan didapat.

Leverage dengan Keputusan Hedging. Peneliti Guniarti (2014), Astyrianti dan Sudiarta (2017) menunjukkan leverage memiliki pengaruh penting untuk keputusan lindung nilai. Leverage adalah sumber pendanaan dimana perusahaan dapat mendanai kegiatannya dengan membayar bunga pada saat jatuh tempo. Semakin banyak perusahaan menggunakan dana pinjaman, semakin banyak biaya bunga yang akan dibayarkan di masa depan, dan juga dapat menciptakan risiko yang tidak perlu di masa depan. Oleh karena itu, diperlukan aktivitas lindung nilai untuk meminimalkan risiko tersebut

Liquidity dengan Keputusan Hedging. Ahmad (2012) menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh penting untuk keputusan lindung nilai. Semakin likuid suatu perusahaan, mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan baik, sehingga semakin likuid suatu perusahaan, semakin berbahaya risiko yang diterimanya, dan oleh karena itu semakin kecil kebutuhan untuk melakukan aktivitas lindung nilai.

Firm Size dengan Keputusan Hedging. Guniarti (2014) membuktikan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh penting terhadap pengambilan keputusan *Hedging*. Semakin besarnya ukuran suatu perusahaan maka resiko yang akan di dapat di kemudian hari juga akan semakin besar, berbanding terbalik dengan perusahaan yang ukurannya kecil. Oleh karena itu aktivitas *hedging* dibutuhkan demi menjaga perusahaan tersebut.

Pengembangan Hipotesis

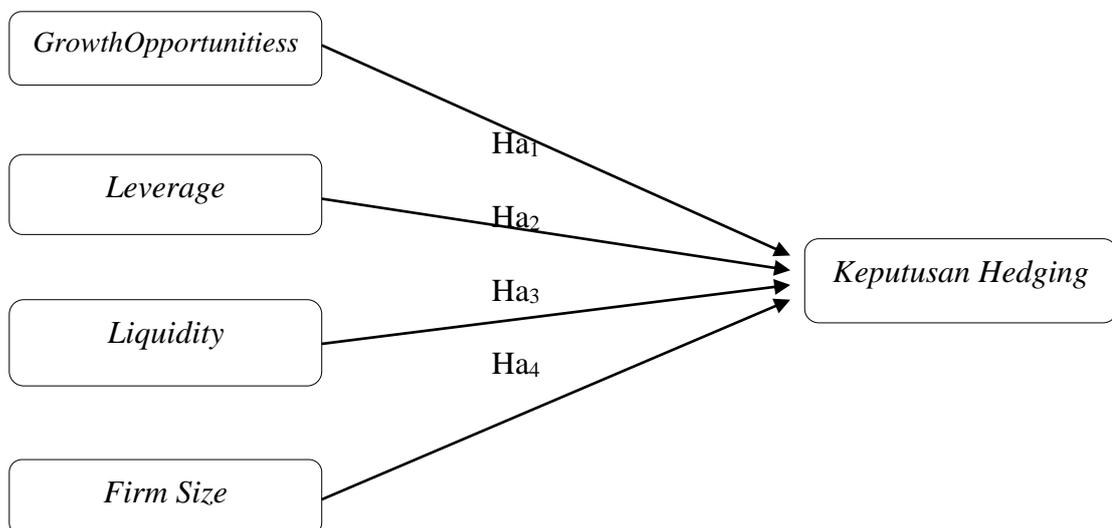
Berdasarkan hasil penelitian Astyrianti dan Sudiarta (2017) dan Ahmad, dkk (2015) menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh yang signifikan dengan keputusan hedging. Hasil peneliti dilakukan oleh Widyagoca dan Lestari (2016) menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan tidak memiliki pengaruh signifikan akan keputusan hedging. H_{a1} : *Growth Opportunities* berpengaruh signifikan terhadap *Keputusan Hedging*.

Berdasarkan Hasil peneliti Guniarti, Astyrianti dan Sudiarta (2017) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan hedging. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyagoca dan Lestari (2016) menyatakan *Leverage* tidak memegang pengaruh signifikan terhadap *Keputusan Hedging*. H_{a2} : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Keputusan Hedging*.

Berdasarkan hasil penelitian yang dipimpin oleh Guniarti (2014), dinyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Hasil penelitian yang dilakukan Ahmad (2012) menyatakan bahwa *Liquidity* tidak memegang pengaruh kepada *Keputusan Hedging*. H_{a3} : *Liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *Keputusan Hedging*.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Guniarti (2014), ditemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Hasil Badjra (2017) menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak memegang pengaruh penting dengan *Keputusan Hedging*. H_{a4} : *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Keputusan Hedging*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam proses pemilihan sampel adalah *purposive sampling* dengan subyek penelitian perusahaan manufaktur

yang terdaftar secara konsisten selama tahun 2017-2019 dengan kriterianya berupa: 1) Industri manufaktur yang tidak melakukan IPO selama tahun 2017-2019. 2) Industri manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya. 3) Industri manufaktur yang mengalami peningkatan penjualan selama tahun 2017-2019. 4) Industri manufaktur yang menyajikan laporan keuangan berakhir pada 31 desember. 5) Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba selama tahun 2017-2019. Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 36 perusahaan manufaktur.

Variabel operasionalisasi dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasionalisasi dan Pengukuran

No.	Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
1.	<i>Keputusan Hedging</i>	Menerapkan Hedging = 1 Tidak menerapkan Hedging = 0	Nominal	Jurnal
2.	<i>Growth Opportunities</i>	Growth Opportunity = MVE/BVE	Rasio	Arnold, Rathgeber, Stefan Stockl(2014)
3.	<i>Leverage</i>	Debt to Equity Ratio (DER) $\frac{\text{TotalHutang}}{\text{TotalEkuitas}}$	Rasio	Irawan (2014)
4.	<i>Liquidity</i>	Current ratio = $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio	Ameer (2010)
5.	<i>Firm Size</i>	SIZE = Ln (Total Assets)	Rasio	Sukamto et al. (2019)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Hedging memegang *mean* sejumlah 0.601852, *maximum* sejumlah 1, *minimum* jumlah 0, dan nilai standar deviasi sejumlah 0.491798. *Growth Opportunity* memiliki *mean* sejumlah 0.193038, nilai *maximum* sejumlah 0.785841 yang berasal dari data perusahaan Arwana citramuia Tbk tahun 2017, nilai *minimum* sebesar 0.000414 berasal dari data perusahaan Astra Otoparts Tbk tahun 2018, dan nilai standar deviasi sebesar 0.173545. *Leverage* memiliki nilai *mean* sebesar 0.421164, nilai *maximum* sebesar 0.810814 yang berasal dari data perusahaan Kalbe Farma Tbk tahun 2017, nilai *minimum* sebesar 0.140557 yang berasal dari data perusahaan Semen Baturaja (Persero) Tbk tahun 2019, dan nilai standar deviasi sebesar 0.185172. *Liquidity* mempunyai nilai *mean* sejumlah 3.255177, *maximum* sejumlah 15.82231 yang berasal dari data perusahaan Steel Pipe Industry of Indonesia tahun 2017, nilai *minimum* sebesar 0.704090 yang berasal dari data perusahaan Ricky Putra Globalindo Tbk tahun 2019, dan nilai standar deviasi sejumlah 2.625692. *Firm Size* mempunyai nilai *mean* sejumlah

29.26160, *maximum* sejumlah 32.20096 yang berasal dari data perusahaan Japfa Comfeed Indonesia Tbk tahun 2018, nilai *minimum* sebesar 26.61876 yang berasal dari data perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2017, dan nilai standar deviasi sebesar 1.454092.

Hasil uji logistic

Tabel 2. Hasil uji Regresi Logistic

Dependent Variable: Y
 Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)
 Date: 01/10/22 Time: 17:44
 Sample: 1 108
 Included observations: 108
 Convergence achieved after 6 iterations
 Coefficient covariance computed using observed Hessian

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	6.978472	5.772357	1.208947	0.2267
X1	20.23412	4.717599	4.289072	0.0000
X2	1.775147	1.630359	1.088808	0.2762
X3	-0.177181	0.133010	-1.332084	0.1828
X4	-0.321105	0.206616	-1.554118	0.1202
McFadden R-squared	0.438280	Mean dependent var		0.601852
S.D. dependent var	0.491798	S.E. of regression		0.338331
Akaike info criterion	0.847829	Sum squared resid		11.79022
Schwarz criterion	0.972002	Log likelihood		-40.78277
Hannan-Quinn criter.	0.898177	Deviance		81.56555
Restr. deviance	145.2068	Restr. log likelihood		-72.60340
LR statistic	63.64124	Avg. log likelihood		-0.377618
Prob(LR statistic)	0.000000			
Obs with Dep=0	43	Total obs		108
Obs with Dep=1	65			

Uji Regresi Logistik dilakukan dan menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut

$$Ln \frac{P}{1-P} = 6.978472 + 20.23412(X1) + 1.775147(X2) - 0.177181(X3) - 0.321105(X4)$$

Berdasarkan statistic Z dan Probabilitasnya, hanya variabel *Growth Opportunities* memiliki pengaruh yang signifikan atau penting terhadap keputusan lindung nilai. Sedangkan *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *keputusan Hedging* Berdasarkan nilai McFadden R-squared adalah 0.438280 yang artinya seluruh variabel independen dapat menjelaskan keputusan hedging sebesar 43.83%.

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen. Hasil dari Uji F yang dilakukan menunjukkan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,000000 lebih kecil dari 0.05 yang berarti *Growth Opportunities*, *Leverage*, *Liquidity*, dan *Firm Size* secara bersamaan mempunyai pengaruh terhadap *Keputusan Hedging*.

Uji parsial (uji t) dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil dari uji parsial (uji t) yang dilakukan menunjukkan nilai *Growth Opportunities* adalah sebesar $0,0000 < 0,05$ jadi disimpulkan *Growth Opportunities* mempunyai pengaruh signifikan kepada *Keputusan Hedging*. Nilai probabilitas *Leverage* adalah sebesar $0,6690 > 0,05$ jadi kesimpulannya *Leverage* tidak mempunyai pengaruh signifikan kepada *Keputusan Hedging*. Nilai probabilitas *Liquidity* adalah sebesar $0,1566 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *Liquidity* tidak berpengaruh terhadap *Keputusan Hedging*. Nilai probabilitas *Firm Size* adalah sebesar $0,1629 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Keputusan Hedging*.

Diskusi

Growth Opportunities berpengaruh signifikan terhadap *Keputusan Hedging*. karena dengan semakin besarnya pertumbuhan sebuah perusahaan maka akan banyak resiko dan masalah yang bisa dihadapi oleh perusahaan tersebut, dengan dilakukannya hedging maka perusahaan akan lebih terlindungi dan kekhawatiran akan masalah-masalah pun akan berkurang. Maka dari itu hedging menjadi opsi yang baik untuk melindungi perusahaan dari resiko dan masalah-masalah yang akan muncul pada hari kedepannya.

Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap *Keputusan Hedging*. *Leverage* adalah penggunaan dana berupa utang yang dapat menimbulkan beban tetap, yaitu bunga. Penggunaan utang yang semakin besar tentu semakin besar juga bunga yang akan dibayarkan kedepannya. Hal ini juga yang membuat perusahaan-perusahaan tidak ingin mempunyai hutang yang banyak dikarenakan takut dengan resiko yang akan terjadi ke depannya, dengan meminimalisir peminjaman, bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan juga ikut menyusut, resiko yang akan diterima akan menjadi berkurang sehingga kegiatan hedging dirasa tidak harus dilaksanakan atau digunakan.

Liquidity tidak berdampak signifikan terhadap *Keputusan Hedging*. karena semakin liquid sebuah perusahaan semakin rendah juga tingkat kesulitan keuangan yang dialami perusahaan tersebut. Dengan kata lain jika perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang sangat tinggi, resiko-resiko, masalah-masalah yang dialami semakin berkurang atau juga semakin kecil, oleh karena itu kegiatan hedging sekiranya kurang diperlukan oleh perusahaan yang likuiditasnya tinggi

Firm Size tidak berdampak berpengaruh signifikan terhadap *Keputusan Hedging*. tidak semua usaha melakukan hedging, pada dasarnya semua perusahaan akan mendapatkan masalah setiap tahunnya, namun semakin kecil ukuran perusahaan maka keinginan untuk melakukan kegiatan hedging kecil, karena resiko-resiko dan masalah-masalah yang akan dihadapi cenderung belum banyak, besar, ataupun berat.

Penutup

Keterbatasan pengkajian ini adalah subjek penelitian yang dipakai pada pengkajian ini terbatas yaitu pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya selama tiga tahun, yaitu selama tahun 2017-2019. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi pada empat variabel, yaitu *Growth Opportunities*, *Leverage*, *Liquidity*, dan *Firm Size*. Data yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada laporan keuangan dan faktor-faktor yang ada dalam penelitian ini bukan kepada data penilaian manajer

terhadap manfaat operasional yang diperoleh perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan untuk menambahkan subjek penelitian, seperti pada perusahaan industri yang lainnya, sehingga cakupan hasil penelitian lebih luas. Menambahkan waktu periode penelitian yaitu lebih dari tiga tahun, sehingga hasil penelitian sesuai dan akurat dengan kondisi pasar saat ini, serta dapat menambahkan variabel independen lainnya yang dapat berpengaruh terhadap *Keputusan Hedging*. Kepada pihak manajemen, untuk lebih memerhatikan data penilaian manajer dan faktor-faktor lain diluar penelitian ini yang dapat memberikan manfaat operasional yang akan diperoleh perusahaan.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Ahmad, N., & Haris, B. (2012). Factors For Using Derrivatives: Evidence From Malaysian Non Financial Companies. *Journal of Finance and ccounting*. 3(9)
- Ameer, R. (2010). “*Determinant of Corporate Hedging Practices in Malaysia*”. *International Businesss Research*. Vol 3 No 2 April (120-130).
- Arnold, M. M., Rathgeber, A. W., & Stockl, S. (2014). *Determinantss of Corporate Hedging: A(Statistical) Meta-Analysis*. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 54, h.443-458.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar Manajemen Keuangann* (Ali Akbar Yulianto, Penerjemah). Jakarta: Sallemba Empat
- _____. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. 15th Edition. Boston: Cengage Learning.
- Crissy. (2015). Pengaruh Liquidity, Firm Size, Growth Opportunity, Financial diistresss, Leverage, dan Managerial Ownership terhadap Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan BIsnis Universitas Dipenogoro Semarang
- Djojosoedarso, S. (1999). *Prinsip-Prinsip Manajemen Resiko dan Asuransi*, Edisi Revisi. Jakarta: Salemba Empat
- Guniarti, F. (2014). *Faktor yang Memengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing*. 14 Februari 2019. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 5, No. 1. 64-79.
- Fahmi, I. (2013). *Manajemen Strategis Teori dan Aplikasi*. Alfabeta: Bandung
- Griffin, P. (2005). *Bisnis Internasional Jilid 2*, Edisi Keempat. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia
- Krisdian, N. P. C., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tiingkat Hutang, dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1452–1477.
- Madura, J. (2000). *Manajemen Keuangan Internasional*. Jilid 1, Edisi Keempat. Jakarta: Erlangga.
- Nguyen, H., & Faff, R. (2002). On The Determinants of Derivative Usage by Australian Companies, *Australian of Journal Management*, 27(1), pp. 1- 24.
- Paranita, E. S. (2011). *Kebijakan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing pada Perusahaan Publik di Indonesia*. *Jurnal Seminar Nasional Ilmu Ekonomi Terapan*, Fakultas Ekonomi UNIMUS, h. 228-237.
- Putro, H. S. (2012). *Analisis Faktor yang Memengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging* (Studi Kasus Pada

Perusahaan Automotive and allied product yang terdaftar di BEI Periode 2006-2010). 14 Februari 2019. Diponegoro Business Review. Vol 1 No 1, 1-11.

Sianturi, C. N., & Pangestuti, I. R. D. (2015). Pengaruh Liquidity, Firm Size, Growth Opportunity, Financial Distress, Leverage dan Managerial Ownership terhadap Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivarif. Diponegoro Journal of Accounting, 4(4), 1–13

Horne, V., James, C., & Wachowicz, J. M. (2005). Fundamentals of Financial: Management Priinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Penerjemah: Dewii Fitriasari dan Deny Arnos Kwary. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.

www.bi.go.id

www.idx.co.id