

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGGUNAAN
INSTRUMEN DERIVATIF SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN
HEDGING (STUDI KASUS PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS
DAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**



Skripsi Oleh

NIA LAVENIA

01011181722125

MANAJEMEN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI**

2022

ASLI
JURUAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI MIKRO
2/24

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGGUNAAN
INSTRUMEN DERIVATIF SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN
HEDGING (STUDI KASUS PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR,
UTILITAS DAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA)**

Disusun Oleh :

Nama : Nia Lavenia

Nim : 01011181722125

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Bidang / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam Ujian Komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Tanggal

Ketua

Adam

: 21 September 2021

Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E.

NIP. 196706241994021002

Tanggal

Anggota

Shelfi

: 31 Januari 2022

Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M.

NIP. 198303112014042001

ASLI
JURUAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI MIU
9/14

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGGUNAAN INSTRUMEN DERIVATIF SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING (STUDI KASUS PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Disusun Oleh:

Nama : Nia Lavenia
NIM : 01011181722125
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam Ujian Komprehensif pada tanggal 19 April 2022 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Indralaya, 09 Mei 2022
Ketua

Adam

Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E
NIP. 196706241994021002

Anggota

Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M
NIP. 1983031120140420001

Anggota

Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D
NIP. 1967031419930320001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 1976090119900320001

ASLI
JURUSAN PADA
FATMA

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nia Lavenia
NIM : 01011181722125
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGGUNAAN
INSTRUMEN DERIVATIF SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN
HEDGING (STUDI KASUS PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS
DAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Pembimbing:

Ketua : Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E
Anggota : Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M

Tanggal Ujian : 19 April 2022

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Indralaya, 09 Mei 2022

Pembuat Pernyataan



Nia Lavenia
NIM. 01011181722125

MOTTO

Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum, sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri

(Q.S Ar-Ra'd Ayat11)

Pengetahuan yang baik adalah yang memberikan manfaat, bukan hanya diingat

(Imam Syafi'i)

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

- ❖ Kedua orang tuaku tercinta Bapak Mawardi dan Ibu Arifah.
- ❖ Adikku tersayang Venti Deviana
- ❖ Keluarga dan kerabat
- ❖ Almamaterku Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada allah swt atas rahmat dan karunia-nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini yang berjudul “**Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**” dengan baik. Skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai faktor yang mempengaruhi penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan hedging (studi kasus pada Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Penelitian ini menggunakan sampel penelitian sebanyak 27 perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi periode 2015-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 9 perusahaan yang melakukan kontrak derivatif pada periode 2015-2019 yaitu PT Indosat Tbk, PT Perusahaan Gas Negara Tbk, PT XL Axiata Tbk, PT Cardig Aero Services Tbk, PT Smartfren Telecom Tbk, PT Logindo Samudramakmur Tbk, PT Tower Bersama Infrastructure Tbk, PT Temas Tbk, dan PT Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk. Penelitian ini juga menghasilkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*, *Interest Coverage Ratio* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*, *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*, *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *hedging*, dan *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan dan keterbatasan, oleh karena itu penulis sangat mengharapkan saran dan kritik yang membangun sehingga mencapai hasil yang lebih baik. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan kontribusi pengetahuan dan bahan masukan akademis bagi peneliti selanjutnya dan berbagai pihak lainnya.

Indralaya, 09 Mei 2022

Penulis,



Nia Lavenia
NIM. 01011181722125

UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT berkat rahmat serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Penulis sangat menyadari dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini tidak luput dari berbagai kendala serta tidak akan berjalan dengan baik dan lancar tanpa adanya doa, dukungan, motivasi, arahan, serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan kesehatan, berkat, rahmat, kemudahan dan kelancaran kepada penulis sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Kedua Orang Tuaku yang sangat saya hormati dan cintai, Bapak Mawardi dan Ibu Arifah yang telah menyayangi, memberikan semangat, dukungan, motivasi dan selalu mendo'akan anaknya tanpa lelah.
3. Kepada adikku tersayang Venti Deviana yang telah siap siaga dalam mengantar kakak nya ke Universitas Sriwijaya serta memberikan semangat dan motivasi kepada penulis dalam penulisan skripsi ini.
4. Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaf, M.S.C.E, selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
5. Prof. Dr. Mohammad Adam, S.E., M.E., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
6. Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

7. Dr. Kemas Husni Thamrin, S.E., M.M selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya.
8. Hj. Nofiawatyi, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan banyak pengetahuan, bimbingan dan panduan selama perkuliahan.
9. Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah memberikan waktu, tenaga, ilmu, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi dan perkuliahan ini dengan baik.
10. Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing 2 yang telah memberikan waktu, tenaga, ilmu, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D selaku Dosen Pengaji yang telah meluangkan waktu untuk hadir selama proses ujian serta memberikan saran dan masukkan untuk memperbaiki tulisan ini menjadi lebih baik.
12. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya atas segala ilmu dan dedikasi yang telah diberikan selama masa perkuliahan saya di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
13. Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya terutama kepada Kak Helmi dan Mbak Ambar selaku Admin Jurusan Manajemen yang telah membantu penulis baik selama perkuliahan maupun dalam penyelesaian skripsi ini.

14. Sahabat dan teman seperjuangan skripsi Ice Nurjanah, Yuli Hardianti, Imas Anggraini, Khairunnisa, Nurul Izzah Maisyuri dan Abiyyah Hanan Ramadhani yang telah memberikan semangat, motivasi, arahan, informasi selama perkuliahan sampai penyelesaian skripsi.
15. Sahabat masa kecil Nelly Karmila, Rizky Amalia dan Rika Tri Anggraini yang selalu memberikan semangat, dukungan dan motivasi selama proses penulisan skripsi ini.
16. Semua teman-teman seperjuangan Manajemen 2017 Indralaya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.
17. Pihak-pihak lain yang turut berpengaruh dalam proses penyelesaian skripsi ini dan tidak dapat disebutkan satu persatu oleh penulis.

Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberi manfaat bagi pembaca dan semua pihak yang membutuhkannya dan semoga Allah SWT membalas segala amal kebaikan kepada semua pihak yang telah banyak membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Indralaya, 09 Mei 2022
Penulis,



Nia Lavenia
NIM. 01011181722125

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGGUNAAN INSTRUMEN DERIVATIF SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN *HEDGING (STUDI KASUS PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)*

Oleh:

Nia Lavenia

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Interest Coverage Ratio*, *Growth Opportunity*, *Firm Size*, dan *Liquidity* terhadap keputusan *hedging*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan data pustaka dan dokumentasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sebanyak 78 perusahaan. Sampel berjumlah 27 perusahaan diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 9 perusahaan yang melakukan kontrak derivatif pada periode 2015-2019 yaitu PT Indosat Tbk, PT Perusahaan Gas Negara Tbk, PT XL Axiata Tbk, PT Cardig Aero Services Tbk, PT Smartfren Telecom Tbk, PT Logindo Samudramakmur Tbk, PT Tower Bersama Infrastructure Tbk, PT Temas Tbk, dan PT Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk. Penelitian ini juga menghasilkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*, *Interest Coverage Ratio* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*, *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap keputusan *hedging*, *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *hedging*, dan *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*.

Kata kunci: *Hedging, Debt to Equity Ratio, Interest Coverage Ratio, Growth Opportunity, Firm Size, dan Liquidity*

Pembimbing I

Adam
Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E.
NIP. 196706241994021002

Pembimbing II

Syafi
Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M
NIP. 198303112014042001

Ketua Jurusan Manajemen

Muhammad Hanukkah
Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

ASLI

JURUAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
MIU 7/2014

ABSTRACT

ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING THE USE OF DERIVATIVE INSTRUMENTS AS HEDGING DECISION MAKING (CASE STUDY ON INFRASTRUCTURE, UTILITY AND TRANSPORTATION SECTOR LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE)

By:

Nia Lavenia

This study aims to analyze the effect of Debt to Equity Ratio, Interest Coverage Ratio, Growth Opportunity, Firm Size, and Liquidity on hedging decisions. The data used in this study is secondary data with library data collection techniques and documentation. The population of this study is the Infrastructure, Utilities and Transportation Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period as many as 78 companies. A sample of 27 companies was obtained by purposive sampling method. This research uses logistic regression analysis technique. The results of this study indicate that there are 9 companies that entered into derivative contracts in the 2015-2019 period, namely PT Indosat Tbk, PT Perusahaan Gas Negara Tbk, PT XL Axiata Tbk, PT Cardig Aero Services Tbk, PT Smartfren Telecom Tbk, PT Logindo Samudramakmur Tbk, PT Tower Bersama Infrastructure Tbk, PT Temas Tbk, and PT Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk. This study also results that the Debt to Equity Ratio variable has no effect on hedging decisions, Interest Coverage Ratio has a negative effect on hedging decisions, Growth Opportunity has no effect on hedging decisions, Firm Size has a positive effect on hedging, and Liquidity has a negative effect on hedging decisions.

Keywords: Hedging, Debt to Equity Ratio, Interest Coverage Ratio, Growth Opportunity, Firm Size, and Liquidity

Advisor I

Advisor II

Adam

Shelfi

Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E
NIP. 196706241994021002

Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M
NIP. 198303112014042001

Head of Management Department

M. Isni Andriana

Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001



SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa Abstrak Skripsi dalam Bahasa Inggris dari mahasiswa:

Nama : Nia Lavenia
NIM : 01011181722125
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Telah kami periksa penulisan, grammar, maupun susunan tenses-nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Indralaya, 09 Mei 2022

Pembimbing Skripsi,

Ketua

Anggota

Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E
NIP. 196706241994021002

Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M
NIP. 198303112014042001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa	:	Nia Lavenia
Jenis Kelamin	:	Perempuan
Tempat/ Tanggal Lahir	:	Palembang, 08 Maret 1999
Agama	:	Islam
Status	:	Belum Menikah
Alamat Rumah	:	Dusun I Desa Tanah Pilih RT 002 RW 001 Kelurahan Tanah Pilih Kecamatan Banyuasin II
Alamat Email	:	nialavenia90@gmail.com
Pendidikan Formal	:	
Sekolah Dasar	:	SD Negeri 15 Banyuasin II
SLTP	:	SMP Negeri 46 Palembang
SLTA	:	SMA YPI Tunas Bangsa Palembang
S-1	:	Universitas Sriwijaya
Pengalaman Organisasi	:	
2017-2018	:	Staff Khusus Badan Legislasi DPM KM FE UNSRI
2017-2018	:	Anggota Departemen BPMF (Badan Pengelola Mentoring Fakultas) UKHUWAH
2018-2019	:	Anggota Departemen Syiar UKHUWAH
2018-2019	:	Ketua Komisi II DPM KM FE UNSRI



DAFTAR ISI

COVER JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR.....	vi
UCAPAN TERIMA KASIH	viii
ABSTRAK	xi
ABSTRACT	xii
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....	xiii
RIWAYAT HIDUP	xiv
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GRAFIK	xx
DAFTAR GAMBAR.....	xxi
BAB I	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II	9
STUDI KEPUSTAKAAN.....	9
2.1. Landasan Teori	9
2.1.1. Risiko dan Manajemen Risiko	9
2.1.2. <i>Shareholder Value Maximization</i>	9
2.1.3. <i>Hedging</i> dan Instrumen Derivatif.....	12
2.1.3.1 Kontrak Forward.....	12
2.1.3.2. Kontrak Future	13
2.1.3.3. Kontrak Opsi.....	13

2.1.3.4.	Swap.....	14
2.1.4.	Eksposur Valuta Asing.....	14
2.1.4.1.	Eksposur Transaksi	14
2.1.4.2	Eksposur Ekonomi.....	15
2.1.4.3.	Eksposur Translasi.....	15
2.1.5.	Faktor Internal yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Hedging	15
2.1.5.1.	<i>Debt to Equity Ratio</i>	15
2.1.5.2.	<i>Financial Distress</i>	16
2.1.5.3.	<i>Growth Opportunity</i>	17
2.1.5.4.	<i>Firm Size</i>	17
2.1.5.5.	<i>Liquidity</i>	18
2.2.	Penelitian Terdahulu.....	19
2.3.	Kerangka Pemikiran	31
2.4.	Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis	31
2.4.1.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	31
2.4.2.	<i>Interest Coverage Ratio</i> terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	32
2.4.3.	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	33
2.4.4.	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	33
2.4.5.	Pengaruh <i>Liquidity</i> terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	34
BAB III.....	36	
METODE PENELITIAN	36	
3.1.	Ruang Lingkup Penelitian	36
3.2.	Rancangan Penelitian	36
3.3.	Jenis dan Sumber Data	36
3.4.	Teknik Pengumpulan Data	37
3.5.	Populasi dan Sampel	37
3.6.	Teknik Analisis.....	38
3.6.1.	Analisis Statistik Deskriptif	38
3.6.2.	Analisis Regresi Logistik	39
3.6.2.1.	Uji Keseluruhan Model (<i>Overall Fit Model</i>).....	40
3.6.2.2.	Uji Koefisien Determinasi (<i>Cox and Snell's R Square</i>)	41
3.6.2.3.	Uji kelayakan Model (<i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i>)	41
3.6.2.4.	Tabel Klasifikasi	41

3.6.2.5. Pengujian Hipotesis Penelitian	42
3.7. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	44
3.7.1. Variabel Dependen.....	44
3.7.2. Variabel Independen	44
3.7.2.1. <i>Debt to Equity Ratio</i>	44
3.7.2.2. <i>Interest Coverage Ratio</i>	45
3.7.2.3. <i>Growth Opportunity</i>	45
3.7.2.4. <i>Firm Size</i>	46
3.7.2.5. <i>Liquidity</i>	46
BAB IV	48
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	48
4.1. Hasil Penelitian.....	48
4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif	48
4.1.1.1. Keputusan <i>Hedging</i>	48
4.1.1.2. <i>Debt to Equity Ratio</i>	48
4.1.1.3. <i>Interest Coverage Ratio</i>	49
4.1.1.4. <i>Growth Opportunity</i>	50
4.1.1.5. <i>Firm Size</i>	50
4.1.1.6. <i>Liquidity</i>	51
4.1.1.7. Perusahaan Yang Melakukan Kontrak	52
4.1.2. Analisis Regresi Logistik	55
4.1.2.1. Menilai Fit Model	55
4.1.2.2. <i>Cox and Snell's R Square</i> dan <i>Nagelkerke's R Square</i>	58
4.1.2.3. <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i>	59
4.1.2.4. Tabel Klasifikasi	59
4.1.2.5. Pengujian Hipotesis	60
4.2. Pembahasan	65
4.2.1. Pengaruh secara simultan <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Interest Coverage Ratio</i> , <i>Growth Opportunity</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Liquidity</i> terhadap keputusan <i>hedging</i> pada perusahaan sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi periode 2015-2019	65
4.2.2. Pengaruh secara parsial <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Interest Coverage Ratio</i> , <i>Growth Opportunity</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Liquidity</i> terhadap keputusan <i>hedging</i> pada perusahaan sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi periode 2015-2019	66

4.2.2.1. Pengujian Hipotesis 1 : <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i>	66
4.2.2.2. Pengujian Hipotesis 2 : <i>Interest Coverage Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>hedging</i>	68
4.2.2.3. Pengujian Hipotesis 3 : <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i>	71
4.2.2.4. Pengujian Hipotesis 4 : <i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap keputusan <i>hedging</i>	74
4.2.2.5. Pengujian Hipotesis 5 : <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>hedging</i>	77
BAB 5	81
KESIMPULAN DAN SARAN	81
5.1. Kesimpulan.....	81
5.2. Saran	84
5.3. Implikasi Penelitian	85
5.3.1. Implikasi Teoritis	85
5.3.2. Implikasi Praktis	86
5.4. Keterbatasan Penelitian	86
DAFTAR PUSTAKA	88
LAMPIRAN.....	93

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3. 1 Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria	38
Tabel 3. 2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	47
Tabel 4. 1 Data Statistik Deskriptif Keputusan <i>Hedging</i>	48
Tabel 4. 2 Data Statistik Deskriptif <i>Debt to Equity Ratio</i>	49
Tabel 4. 3 Data Statistik Deskriptif <i>Interest Coverage Ratio</i>	49
Tabel 4. 4 Data Statistik Deskriptif <i>Growth Opportunity</i>	50
Tabel 4. 5 Data Statistik Deskriptif <i>Firm Size</i>	50
Tabel 4. 6 Data Statistik Deskriptif <i>Liquidity</i>	51
Tabel 4. 7 Tabel Perubahan Nilai Wajar Instrumen Derivatif	55
Tabel 4. 8 <i>Case Processing Summary</i>	55
Tabel 4. 9 <i>Dependent Variable Encoding</i>	55
Tabel 4. 10 <i>Dependent Variable Encoding</i>	56
Tabel 4. 11 <i>Iteration History</i> ^{a,b,c}	56
Tabel 4. 12 <i>Iteration History</i> ^{a,b,c}	57
Tabel 4. 13 <i>Model Summary</i>	58
Tabel 4. 14 <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	59
Tabel 4. 15 <i>Classification Table</i> ^a	59
Tabel 4. 16 <i>Omnibus Tests of Model Coefficients</i>	60
Tabel 4. 17 <i>Variables in the Equation</i>	62

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (USD) Tahun 2015-2019.....	1
Grafik 1. 2 Posisi Utang Luar Negeri Perusahaan Bukan Lembaga Keuangan menurut “Kelompok Peminjam” (dalam Jutaan US Dolar) Tahun 2015-2019	2

DAFTAR GAMBAR

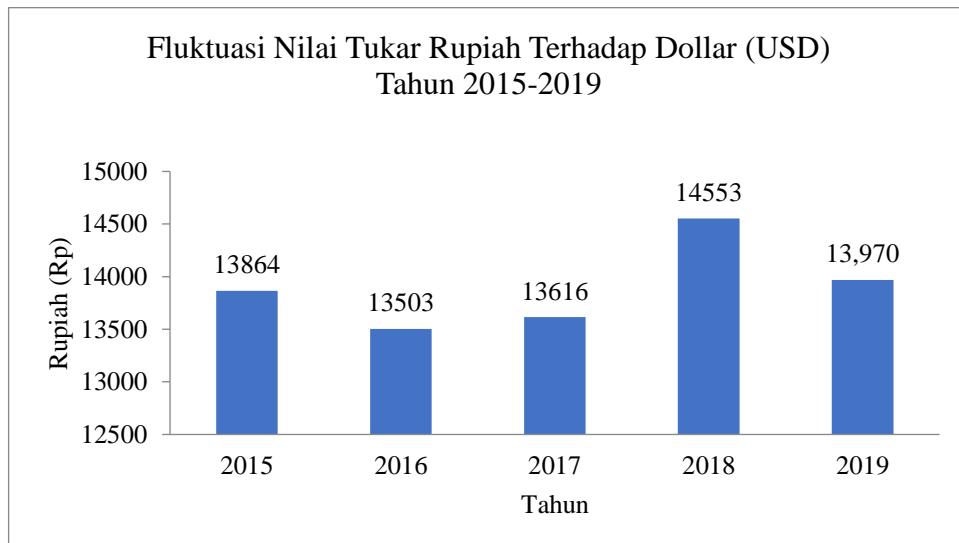
Gambar 2. 1 Alur Pikir..... 31

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Perdagangan Internasional saat ini telah berkembang dengan pesat. Perkembangan ini dilihat dengan semakin banyaknya transaksi bisnis yang dilakukan antara pihak-pihak yang berasal dari negara lain. Setiap kegiatan transaksi bisnis dalam Perdagangan Internasional berpotensi terhadap risiko, salah satu risiko yang dihadapi perusahaan adalah perbedaan mata uang yang digunakan dari setiap negara, sehingga bisa menyebabkan terjadinya risiko fluktuasi nilai tukar mata uang (Sulastri, 2018).

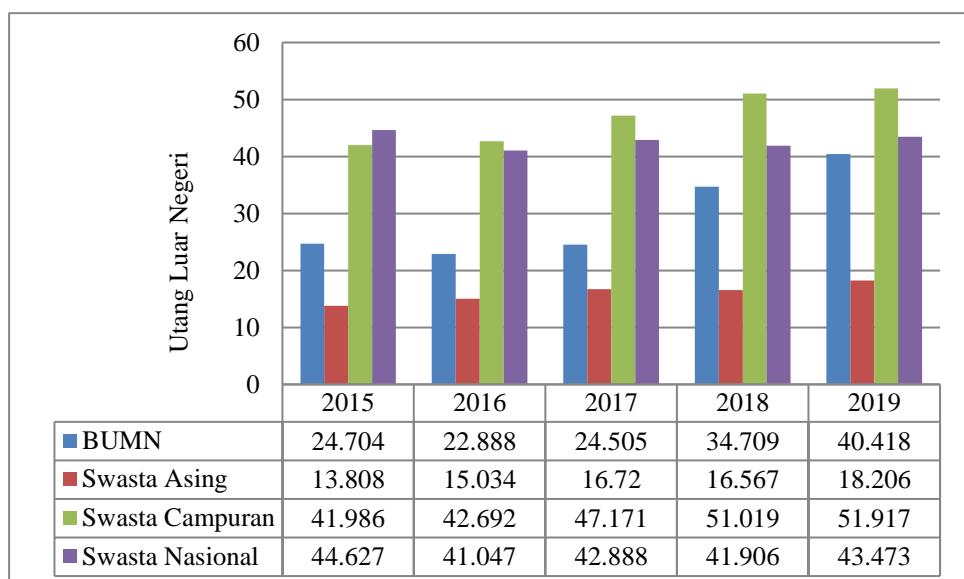


Sumber : Bank Indonesia, 2019

Grafik 1. 1 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (USD) Tahun 2015-2019

Grafik 1.1 menunjukkan kurs rupiah terhadap dolar AS mengalami depresiasi dari tahun ke tahun khususnya dari tahun 2016-2018. Melemahnya depresiasi ini

merupakan sebuah risiko bagi perusahaan yang memiliki arus kas keluar dalam valuta asing. Akibat melemahnya nilai tukar, perusahaan harus membayar dalam jumlah yang lebih banyak. Menurut Madura, Jeff (2017) Kondisi fluktuasi nilai tukar ini dapat berpengaruh terhadap nilai arus kas perusahaan. Nilai arus kas yang diterima perusahaan dalam berbagai satuan mata uang dapat terkena dampak kurs masing-masing mata uang tersebut saat dikonversi menjadi mata uang domestik, begitu pula dengan nilai kas keluar perusahaan yang tergantung pada nilai masing-masing mata uang.



Sumber : Bank Indonesia, 2021

Grafik 1. 2 Posisi Utang Luar Negeri Perusahaan Bukan Lembaga Keuangan menurut “Kelompok Peminjam” (dalam Jutaan US Dolar) Tahun 2015-2019

Grafik 1.2 menunjukkan pergerakan utang luar negeri dari perusahaan bukan lembaga keuangan di Indonesia ke pihak asing dari tahun 2015-2019. Terdapat empat kategori perusahaan non financial yang memberikan pinjaman kepada pihak asing yaitu BUMN, swasta asing, swasta campuran, dan swasta nasional. Diketahui

bahwa tingkat utang pada perusahaan non keuangan di Indonesia secara rutin dan intensif mencari tambahan dana bagi perusahaannya untuk mendukung kegiatan operasional dan investasinya. Peningkatan jumlah utang perusahaan non financial setiap tahun akan meningkatkan risiko yang mungkin dihadapi perusahaan. Salah satu risiko yang dihadapi perusahaan yaitu ketika tingkat hutang yang tinggi kemudian diikuti dengan kenaikan nilai tukar maka akan berakibat jumlah biaya yang harus dikeluarkan akan bertambah.

Adanya fluktuasi nilai tukar mata uang dan meningkatnya jumlah utang luar negeri yang dialami perusahaan sektor non financial, maka perusahaan dapat menerapkan kebijakan hedging dengan menggunakan instrumen derivatif valuta asing seperti kontrak forward, kontrak future, kontrak opsi dan kontrak swap (Eun and Resnick, 1988; Feiger and Jackquillat, 1979; Hill and Schneeweis, 1981).

Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan hedging berasal dari faktor eksternal dan internal perusahaan. Menurut Froot, K.A., Scharfstein, D.S. and Stein, J.C. (1994) mengatakan bahwa faktor eksternal seperti harga komoditas, nilai tukar dan suku bunga. Sedangkan faktor internal yang mempengaruhi keputusan hedging diantaranya untuk mengatasi *financial distress cost*, *underinvestment cost*, dan *asset substitution cost* (Tufano, 1996). Berikut penjelasan dari faktor internal perusahaan yang mempengaruhi keputusan *hedging* yang digunakan dalam penelitian ini.

Faktor internal pertama yang dapat mempengaruhi keputusan hedging yaitu *financial distress cost*. Menurut Myers (1984) *financial distress cost* meliputi biaya administrasi kebangkrutan, biaya legalitas, risiko moral, biaya pengawasan dan biaya kontrak yang dapat mengikis nilai pasar perusahaan. Kebijakan *hedging* dapat

menurunkan probabilitas terjadinya biaya kesulitan keuangan, dengan cara mengurangi fluktuasi arus kas atau laba akuntansi. Rendahnya probabilitas biaya kesulitan keuangan dapat meningkatkan potensi hutang, sehingga dapat meningkatkan nilai pemegang saham (Smith and Rene M. Stulz, 1985; Haushalter, G.D, 2000).

Mayoritas penelitian terdahulu menggunakan *leverage* dan *interest coverage ratio* sebagai *proxy financial distress*. *Leverage* yang lebih tinggi mengindikasikan *financial distress cost* yang lebih tinggi, sehingga semakin besar juga motivasi perusahaan untuk melakukan kebijakan *hedging* (Graham and Rogers, 2002; Nguyen and Faff, 2002; Davies *et al.*, 2006; Hu and Wang, 2006; Clark and Judge, 2006; Klimczak, 2008; Spanò, 2012; Arnold *et al.*, 2014). Hasil berbeda dalam penelitian yang dilakukan Ahmad and Haris (2012), Shaari *et al.*, (2013), Aritonang *et al.*, (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *hedging*.

Sementara semakin besar *Interest Coverage Ratio*, mengindikasikan bahwa *financial distress cost* perusahaan lebih rendah, sehingga semakin rendah pula motivasi untuk melakukan *hedging* (Geczy *et al.* 1997; Haushalter, 2000; Clark and Judge, 2006; Schiozer and Saito, 2009; Oktarina, Dian, 2017). Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paranita (2011), Kartini dan Hasridha (2014) mengatakan bahwa *Interest Coverage Ratio* berpengaruh positif terhadap *hedging*.

Faktor internal kedua yang dapat mempengaruhi keputusan hedging yaitu *underinvestment cost*. *Underinvestment problem* timbul ketika pembiayaan eksternal mahal sehingga perusahaan harus mengurangi investasinya ketika arus kas internal tidak cukup untuk mendanai proyek yang prospektif (Froot *et al.*, 1993).

Menurut Mian (1996) and Allayannis, George., and E. Ofek (2001) mengemukakan bahwa perusahaan dengan oportunitas pertumbuhan yang lebih besar akan menghadapi *underinvestment costs* yang lebih besar, sehingga lebih termotivasi untuk menerapkan kebijakan *hedging*.

Mayoritas penelitian terdahulu menggunakan *market to book value of equity* dan *firm size*. Semakin tinggi *market-to-book value of equity* menunjukkan bahwa semakin besar juga opportunitas investasi suatu perusahaan, sehingga semakin besar juga perusahaan melakukan keputusan *hedging* (Nance et al., 1993; Geczy et al., 1997; Graham and Rogers, 2002; Davies et al., 2006; Hu and Wang, 2006; Clark and Judge, 2006; Afza and Alam, 2011; Ahmad and Haris, 2012; Zeng, 2017). Hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Mian (1996), Klimczak (2008), Ameer, Rashid (2010), bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh negatif terhadap *hedging*.

Semakin besar *Firm Size*, maka terdapat kecenderungan perusahaan untuk menerapkan keputusan *hedging* karena lebih ekonomis (Nance et al., 1993; Mian, 1996; Geczy et al., 1997; Graham and Rogers, 2002; Hu and Wang, 2006; Afza and Alam, 2011; Arnold et al., 2014; Zeng, 2017). Hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Ahmad and Haris (2012), Wahyudi, Sugeng et al., (2019) mengatakan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *hedging*.

Faktor internal ketiga yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging* yaitu *assets substitution cost*. *Assets substitution cost* timbul karena perbedaan insentif yang diterima pemilik modal dan kreditur dari suatu proyek investasi (Culp, 2001). Simultanitas hedging perusahaan dan kebijakan hutang menurut Stulz (1996), Ross (1996), and Leland (1998) berpendapat bahwa pembiayaan hutang memotivasi

perusahaan untuk melakukan lindung nilai, karena lindung nilai mengurangi volatilitas arus kas, dan oleh karena itu menurunkan kemungkinan kebangkrutan dan kesulitan keuangan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas lebih tinggi akan berusaha sedapat mungkin untuk tidak mencari pendanaan eksternal yang mahal. Tingginya likuiditas menyebabkan eksposur lebih rendah dan dengan demikian mengakibatkan perusahaan kurang memiliki insentif untuk lindung nilai.

Temuan penelitian Nguyen and Faff (2002), Heaney and Winata (2005), Chaudhry, Mehmood, N. I., Saqib, M., Mehmood, & Asif. (2014), Wahyudi, Sugeng *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa semakin likuid perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan akan menggunakan derivatif untuk mengelola risiko. Sedangkan menurut Clark and Judge (2005), Nance *et al.*, (1993), Arnold *et al.*, (2014), Ayuningtyas *et al.*, (2019) variabel *Liquidity* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019. Kenapa peneliti mengambil objek tersebut, karena perusahaan pada sektor tersebut cukup banyak melakukan transaksi internasional dengan menggunakan mata uang asing sehingga memiliki risiko valuta asing, lalu memiliki sejumlah hutang impor berupa valuta asing yaitu USD Amerika dalam jumlah besar dan melihat dari perusahaan sektor tersebut sudah cukup banyak yang melakukan *hedging*. Seperti pada subsektor telekomunikasi emiten PT Telekomunikasi Indonesia Tbk menjadi yang terbesar yang mendukung sektor ini yang mewakili 51,5% dengan menguat 14,3% ytd, kemudian disusul PT XL Axiata Tbk yang

berkontribusi 4,23% menguat 64,65% ytd. Selanjutnya disusul oleh PT Smartfren Telecom Tbk yang mempunyai kontribusi sebesar 4,17% dan menguat 125,64% ytd dan terakhir ada PT Indosat Ooredoo Tbk yang berkontribusi 2,15% yang menguat 93,47% ytd (Kontan.co.id, 2019).

Selain subsektor Telekomunikasi ada juga sektor yang lebih bisa mendorong sektor ini dalam jangka panjang adalah transportasi. Dengan adanya perluasan atau ekspansi pada bidang transportasi seperti produsen mobil yang masuk ke Negara Indonesia tentunya dapat menaikkan kinerja sektor secara signifikan. Kontribusi subsektor transportasi 12,1% dengan menguat 4,26%. PT Jasa Marga Tbk (JSMR) tentunya juga punya kontribusi pada sektor ini sebesar 5,13% dengan menguat 37,3% ytd. Terakhir sektor Infrastructure Tbk (TBIG) berkontribusi 2,3% menguat 16,67% ytd (Kontan.co.id, 2019).

Berdasarkan latar belakang dan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik mengangkat permasalahan tersebut untuk dilakukan penelitian dengan judul **“Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”**.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Interest Coverage Ratio*, *Growth Opportunity*, *Firm Size*, dan *Liquidity* terhadap keputusan Hedging?

1.3.Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris dengan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Interest Coverage Ratio*, *Growth Opportunity*, *Firm Size*, dan *Liquidity* terhadap keputusan hedging.

1.4.Manfaat Penelitian

Untuk mempertajam atau memahami tentang teori yang digunakan manfaatnya kepada bagi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afza, T., & Alam, A. (2011). Determinants of Corporate Hedging Policies : A Case of Foreign Exchange and Interest Rate Derivative Usagec <https://doi.org/10.5897/AJBM11.217>.
- Afza, T., & Alam, A. (2013). Corporate Derivatives and Foreign Exchange Risk Management A Case Study of Non-Financial Firms of Pakistan. *Risk Finance*, 12(5), 409–420. <https://doi.org/10.1108/1526594111176145>.
- Ahmad, N., & Haris, B. (2012). Factors for Using Derivatives : Evidence From Malaysian Non- Financial Companies. *Finance and Accounting*, 3(9), 79–88.
- Allayannis, G. and Ofek, E. (2001). Exchange-rate exposure, hedging and the use of foreign currency derivatives. *Journal of International Money and Finance*, Vol. 20, pp. 273–96.
- Ameer, R. (2010). Determinants of Corporate Hedging Practices in Malaysia. *International Business Research*, 3(2), 120–130.
- Aritonang, E. W. R. B., Daat, S. C., & Andriati, H. N. (2018). Faktor-Faktor Dalam Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (hedging) Pada Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi & Keuangan Daerah*, 13, 96–113.
- Arnold, M. M., Rathgeber, A. W., & Stöckl, S. (2014). Determinants Of Corporate Hedging : A (Statistical) Meta-Analysis. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 54(4), 443–458. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2014.05.002>.
- Aslikan, I., & Rokhmi, S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(5), 1–21.
- Astyrianti, N. N., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Leverage, Kesempatan Tumbuh, Kebijakan Dividen dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging PT. Unilever Tbk. *Manajemen Dan Akuntansi*, 6(3), 1312–1339.
- Ayuningtyas, V., Warsini, S., & Miranti, R. E. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing. 6(1), 980–992.
- Bank Indonesia. (2021). Statistik Utang Luar Negeri Indonesia External Debt Statistic of Indonesia. Retrieved December 20, 2020, from www.bi.go.id.
- Bank Indonesia. (2019). Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS Tahun 2015-2019. Retrieved November 1, 2020, from <https://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx>.
- Bartram, S.M., Brown, G.W. & Fehle, F.R. (2009). International Evidence On Financial Derivatives Usage. *Financial Management*, 38(1), 185-206.
- Belghitar, Yacine, Clark Ephraim, and Judge Ngai. (2008). The Value Effects of Foreign Currency and Interest Rate Hedging: The UK Evidence. *Accounting and Financing Group*. Middlesex. University and GERMEEsc Lille, London NW4 4BT, UK.
- Bezzina, F. H., & Grima, S. (2012). Exploring Factors Affecting the Affecting the Proper Use of Derivatives An empirical study with active users and Controllers of Derivatives. *Managerial Finance*, 38(4), 414–435.

<https://doi.org/10.1108/03074351211207554>

- Bonita, I. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Valuta Asing sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Automotive and Allied Products yang terdaftar di BEI Periode 2011-2017). *Akuntansi Maranatha*, 11(November), 262–275.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). Laporan Keuangan dan Tahunan. Retrieved June 5, 2020, from <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat-laporan-keuangan-dan-tahunan>.
- Chaudhry, Mehmood, N. I., Saqib, M., Mehmood, & Asif. (2014). Determinants of Corporate Hedging Policies and Derivatives Usage in Risk Management Practices of Non-Financial Firms. (57562).
- Chong, L., Chang, X.-J., & Tan, S. (2014). Determinants of Corporate Foreign Exchange Risk Hedging. *Managerial Finance*, 40(2), 176–188. <https://doi.org/10.1108/MF-02-2013-0041>
- Clark, E. & Judge, A. (2005). Motives For Corporate Hedging: Evidence From The UK. *Annals of Financial Economics*, 1(01).
- Clark, E., Judge, A., & Ngai, W. S. (2006). The Determinants and Value Effects of Corporate Hedging: An Empirical Study of Hong Kong and Chiness Firms. Paper Studies, *Accounting and Finance*, Middlesex University, 44(August), 1-41.
- Crane, L., Gantz, G., Isaacs, S., Jose, D., & Sharp, R. (2013). Introduction to Risk Management (10th ed.). Extension Risk Management Education and Risk Management Agency, USDA. Retrieved from <https://extensionrme.org/pubs/introductiontoriskmanagement.pdf>.
- Culp, C. L. (2001). *The Risk Management Process: Business Strategy and Tactics*. John Wiley & Sons, Inc.
- Davies, Dick, Christian Eckberg and Andrew Marshall. (2006). The Determinants of Norwegian Exporters' Foreign Exvhange Risk Management. *The European Journal of Finance* Vol. 12 (3), pages 217-240.
- Eun, C.S. & Resnick, B.G. (1988). Exchange Rate Uncertainty, Forward Contracts, And International Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 43(1), 197-215.
- Feiger, G. & Jacquillat, B. (1979). Currency Option Bonds, Puts And Calls On Spot Exchange And The Hedging Of Contingent Foreign Earnings. *The Journal of Finance*, 34(5), 11291139.
- Froot, K.A., Scharfstein, D.S. & Stein, J.C. (1993). Risk management: Coordinating corporate investment and financing policies. *The Journal of Finance*, 48(5), 1629-1658.
- Froot, Kenneth A, David C Scharfstein, and Jeremy C Stein. (1994). A Framework For Risk Management. *Journal of Applied Corporate Finance* 7 (3): 22-32.
- Geczy, C., B. A. Minton, and C. Schrand. (1997). Why Firms Use Currency Derivatives. *Journal of Finance* 52: 1323-1354.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Goklas dan Wahyudi. (2016). Kebijakan Hedging dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya (Studi Empiris pada Perusahaan Non Financial yang

- Terdaftar di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Manajemen*, Vol.5 No. 4, 1-4.
- Graham, J. R., and D. A. Rogers. (2002). Do Firms Hedge in Response to Tax Incentives? *Journal of Finance* 57 (2): 815-839.
- Guniarti, F. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Dinamika Manajemen*, 5(1), 64–79.
- Hanisch, A. T. (2019). Factors Influencing the Propensity of Real Estate Investors in the UK to Employ Property Derivatives. *Property Investment & Finance*. <https://doi.org/10.1108/JPIF-01-2018-0005>
- Haushalter, G.D. (2000). Financing Policy, Basis Risk, and Corporate Hedging: Evidence from Oil and Gas Producers. *Journal of Finance* 55 (1): 107-152.
- Heaney R., & Winata H. (2005). Usage of Derivatives By Australian Companies. *Pacific Basin Finance Journal* 13(4), pp. 411-430.
- Hill, J. & Schneeweis, T. (1981). A Note On The Hedging Effectiveness Of Foreign Currency Futures. *Journal of Futures Markets*, 1(4), 659-664.
- Hu, Chao and Wang, Pengguo. (2006). The Determinants of Foreign Currency Hedging-Evidence from Hong Kong Non-Financial Firm. *Asia Pacific Financial Markets*, 12: 91-107.
- Idawati, I., & Redawati. (2019). Pengaruh Market To Book Value, Likuiditas dan Leverage Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di BEI. *Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 1–7.
- Indah, M., Andriana, I., & Thamrin, K. M. H. (2020). Analysis Of Internal Factors That Affecting The Decision Of Hedging In Companies Mining Sectors Listed On Bursa Efek Indonesia. *Ilmiah Manajemen*, 17(1), 25-46.
- Irawanti, G. (2018). The Determinant of Hedging and Firm Value: An Empirical Study in Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Management and Economics Journal*, 3(2).
- Kaplan, Stanley and B. John Garrick (1981). On The Quantitative Definition of Risk. *Risk Analysis*, Vol. 1, pp. 11-27.
- Kartini, K., & Hasridha, R. A. (2014). Kebijakan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Go Public di Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 16(9).
- Klimczak, Karol Marek. (2008). Corporate Hedging and Risk Management Theory: Evidence from Polish Listed Companies. *The Journal of Risk Finance*, Vol. 9 (1), p. 20-39
- Kontan.co.id. (2019). Infrastruktur, Utilitas, & Transportasi paling unggul, ini rekomendasi selanjutnya. Retrieved October 4, 2020, from <https://amp.kontan.co.id/news/infrastruktur-utilitas-transportasi-paling-unggul-ini-rekomendasi-selanjutnya>.
- Laksana, R.D., Hersugondo, H., Wahyudi, S. & Muhamar, H. (2017). The New Decomposition Asset Growth Effect. An Empirical Evidence of Indonesia. *Journal of Applies Economic Sciences*, 12(4), 977-984.
- Lanna, R., Alexandre, S., Maia, G., César, J., Júnior, C., & Sylvia, M. (2014). Influence Of Farmers' Behavioral Attitudes On Hedging Decisions. *Academia Revista Latinoamericana de Administracion*, 27(3), 355–365. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/ARLA-04-2013-0015> Downloaded
- Leland, H. E. (1998). Agency Costs, Risk Management, and Capital Structure.

- Journal of Finance* 53: 1213-1243.
- Madura, J. (2017). *International Financial Management* (13th ed.). Cengage Learning.
- Mian, S. L., (1996). Evidence On Corporate Hedging Policy. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 31, pp. 419–39.
- Modigliani, F., & Militer, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Myers, S. C., and N. Majluf. (1984). Corporate Finance and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors do not Have. *Journal of Financial Economics* 13: 187-221.
- Nabilah, Irfani Azzah. (2021). Determinasi Keputusan Hedging Perusahaan Publik Sektor Pertanian 2013-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 9. No. 2.
- Nance, D. R., Smith, Jr., C. W. and Smithson, C. W. (1993). On the determinants of corporate hedging. *The Journal of Finance*, Vol. 48, pp. 267–84.
- Nguyen, H. and Robert Faff. (2002). On the Determinants of Derivative Usage by Australian Companies. *Australian Journal of Management* 27 (1): 1-24.
- Nugraha, A. T., Fitri, H., Widiyanti, M., Guntoro, R., & Sulastri. (2019). The Role of The Risk Management Committe in Managing Supply Chain Risk and Enhancing Supply Chain Performance: An Emerging Market Perspective. *International Journal of Supply Chain Management*, 8(1), 319-327.
- Oktarina, D. (2017). Derivative Instrument Hedging Activity on Company's Internal and External Economic Fluctuations. *Journal of Auditing, Finance and Forensic Accounting*, 5(1), 35-46.
- Paranita, E. S. (2011). Kebijakan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing. In Seminar Nasional Ilmu Ekonomi Terapan Fakultas Ekonomi Unimus (pp. 228-237).
- Putro, S. H., & Chabachib, M. (2012). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan Automotive and Allied Products Yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010). *Manajemen*, 1, 1–12.
- Ross, M. P. (1996). Corporate Hedging: What, Why and How?. Working Paper. University of California, Berkeley.
- Schiozer, R. F., & Saito, R. (2009). The Determinants of Currency Risk Management in Latin American Nonfinancial Firms. *Emerging Markets Finance and Trade*, 45 (1), 49-71
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). Metode Penelitian untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan-Keahlian (6th ed.; D. A. Halim, Ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Shaari, N. A., Hasan, N. A., Palanimally, Y. R., Kumar, R., & Haji, M. (2013). The Determinants of Derivative Usage: A study on Malaysian Firms. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, 5(2), 300–316.
- Smith, C.W. & Stulz, R.M. (1985). The Determinants Of Firms' Hedging Policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 20(4), 391-405.
- Spanò, M. (2012). A Survey of The Theoretical Models of Corporate Hedging. Università Degli Studi Dell'Insubria Via Monte Generoso, 71(21100), 1–37.

- Sprcic, D.M. & Sevic, Z. (2012). Determinants of Corporate Hedging Decision: Evidence From Croatian and Slovenian Companies. *Research in International Business and Finance*, 26(1), 1-25.
- Stulz, R. (1996). Rethinking Risk Management. *Journal of Applied Corporate Finance*. 9: 8-24.
- Sulastri, T. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Instrumen Derivatif Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging [Skripsi]. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Tufano, P. (1996). Who manages risk? An empirical examination of risk management practices in the gold mining industry. *Journal of Finance*, 51, 1097–1137.
- Van Horne, J. C and J.M Machowicz JR. (2013). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Wahyudi, S., Goklas, F., Rita, M. R., Hersugondo, H., & Laksana, R. D. (2019). The Determinants of Corporate Hedging Policy: A Case Study From Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 113-129.
- Yulianti, Handaru, S., & Prasetyo, H. (2002). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Zeng, W. L. X. B. (2017). Corporate Hedging, Firm Focus and Firm Size: The Case of REITs. *Managerial Finance*, 43(3), 1–24.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/MF-05-2016-0134>