

PENGARUH INFORMASI KEUANGAN TERHADAP MITIGASI RISIKO NILAI TUKAR MELALUI STRATEGI LINDUNG NILAI (*HEDGING*)

Griz Alditia^{1*}, Syarbini Ikhsan², Ayu Umyana³

¹ grizalдитia@gmail.com, Universitas Tanjungpura, Indonesia

² syarbiniikhsan62@gmail.com, Universitas Tanjungpura, Indonesia

³ ayuumyana@ekonomi.untan.ac.id, Universitas Tanjungpura, Indonesia

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Pengajuan : 27/05/2025

Revisi : 05/06/2025

Penerimaan : 10/06/2025

Kata Kunci:

Lindung Nilai, Likuiditas,

Leverage, Ukuran

Perusahaan, Peluang

Pertumbuhan

Keywords:

Hedging, liquidity,

Leverage, Firm Size, Growth

Opportunities

DOI:

10.52859/jba.v12i2.798

ABSTRAK

Perusahaan yang memiliki eksposur terhadap valuta asing tentunya tak luput dari risiko fluktuasi pada nilai tukar. Kemudian untuk memitigasi risiko yang muncul akibat fluktuasi tersebut, perusahaan perlu melindungi nilai aset mereka lewat strategi yang diterapkan untuk melindungi nilai aset atau hedging. Pada penelitian yang dilakukan kali ini, ditujukan untuk mengidentifikasi pengaruh dari informasi keuangan berupa likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan terhadap *hedging* yang diadopsi oleh perusahaan sebagai strategi mitigasi risiko nilai tukar pada bisnis yang bergerak di sub sektor pertambangan batu bara dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Peneliti mengumpulkan data dengan menggunakan metode kuantitatif dan kemudian menguji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi logistik. *Purposive sampling* digunakan untuk memilih 34 dari 44 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa keempat variabel independen secara signifikan mempengaruhi pilihan lindung nilai yang dibuat oleh perusahaan secara bersamaan. Ukuran perusahaan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap keputusan lindung nilai, sementara likuiditas, *leverage*, dan peluang pertumbuhan tidak secara signifikan mempengaruhi keputusan lindung nilai yang dibuat oleh perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya perusahaan dalam mempertimbangkan faktor-faktor keuangan internal dalam menentukan strategi manajemen risiko, khususnya dalam menghadapi volatilitas nilai tukar.

ABSTRACT

Companies exposed to foreign exchange are inevitably subject to the risks of exchange rate fluctuations. To mitigate the risks arising from such fluctuations, companies need to protect the value of their assets through strategies such as hedging. This study aims to identify the influence of financial information specifically liquidity, leverage, firm size, and growth opportunities on the adoption of hedging strategies by companies as a means of mitigating exchange rate risk. The research focuses on coal mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2023 period. The researcher employed a quantitative method to collect data and tested the hypotheses using logistic regression analysis. *Purposive sampling* was used to select 34 out of 44 companies as the research sample. The findings of this study indicate that the four independent variables collectively have a significant impact on the hedging decisions made by companies. Among them, firm size has a significantly positive effect on the decision to hedge, while liquidity, leverage, and growth opportunities do not significantly influence the hedging decisions. These findings underscore the importance of considering internal financial factors when determining risk management strategies, especially in the face of exchange rate volatility.

Pendahuluan

Fluktuasi yang terjadi terhadap kurs pada mata uang dapat memberikan pengaruh terhadap keuangan suatu perusahaan, baik itu memberikan pengaruh secara positif ataupun negatif. Pengaruh ini dapat memberikan dampak yang signifikan pada perusahaan-perusahaan yang memiliki aktivitas ekspor impor, ataupun perusahaan yang memiliki exposure pada utang dan piutang dalam bentuk valuta asing. Penggunaan mata uang asing dalam transaksi seperti utang dan piutang dapat berdampak pada perusahaan karena risiko yang ditimbulkan oleh transaksi dalam valuta asing dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan (Aditya & Haryono, 2019).

Risiko kerugian dapat muncul yang berasal dari transaksi internasional lewat penggunaan mata uang asing yang dapat dipengaruhi oleh risiko kurs mata uang, suku bunga, dan harga komoditas yang

memungkinkan mengancam arus kas dan nilai perusahaan itu sendiri (Marhaenis & Artini, 2020). Kenaikan tarif pada barang impor yang dilakukan oleh Amerika Serikat menjadi salah satu fenomena yang mengakibatkan volatilitas pada kurs mata uang, terutama nilai tukar dollar. Kebijakan yang ditetapkan oleh Amerika Serikat ini berdampak signifikan pada aktivitas perdagangan global dan menciptakan ketidakstabilan ekonomi. Perusahaan Indonesia juga tak luput dari dampak yang dihasilkan oleh kenaikan tarif ini, perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas ekspor-impor terpapar langsung oleh volatilitas valuta asing yang diakibatkan kebijakan tersebut. Kurs rupiah terhadap dollar mengalami kenaikan nyaris menyentuh angka Rp. 17.000,00 ketika kebijakan baru terkait tarif diumumkan. Perusahaan yang memiliki utang dalam valuta asing harus membayar lebih banyak akibat pelemahan pada mata uang lokal. Penerapan tarif yang tinggi dapat berdampak lebih signifikan pada aktivitas ekspor komoditas unggulan (Ervana & Ilona, 2025). Perusahaan dapat meminimalisir tingkat kerugian yang harus ditanggung di kemudian hari dengan memitigasi risiko yang muncul.

Kurs menjadi penting karena merupakan salah satu indikator dalam menggambarkan perekonomian suatu negara (Made, 2020). Risiko muncul akibat fluktuasi pada nilai kurs atau valuta asing dapat dimitigasi dengan mengambil keputusan *hedging* sebagai strategi (Kahle & Stulz, 2013). Pengelolaan risiko yang dilakukan dengan mengambil keputusan *hedging* yakni risiko yang timbul dapat dikelola dengan memilih alternatif yang lebih baik (Hanafi, 2016). *Hedging* merupakan salah satu cara perusahaan melindungi nilai aset yang mereka miliki dari beberapa faktor penyebab timbulnya risiko kerugian (Sari, 2023). Strategi *hedging* dapat juga dilakukan lewat pemanfaatan instrumen derivatif yang merupakan jenis kontrak atau perjanjian dengan mempertimbangkan peluang keuntungan terkait kinerja pada aset (Pangestuti *et al.*, 2020).

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan berkaitan dengan tingkat fluktuasi dan dampaknya terhadap keputusan serta kebijakan *hedging* yang diadopsi suatu perusahaan, maka perumusan masalah pada penelitian ini dijabarkan seperti berikut: (1) Apakah likuiditas memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* sebagai strategi manajemen risiko yang diambil perusahaan?; (2) Apakah *leverage* memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* sebagai strategi manajemen risiko yang diambil perusahaan?; (3) Apakah ukuran perusahaan memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* sebagai strategi manajemen risiko yang diambil perusahaan?; (4) Apakah peluang pertumbuhan memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* sebagai strategi manajemen risiko yang diambil perusahaan?; (5) Apakah secara simultan, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* sebagai strategi manajemen risiko yang diambil perusahaan?

Telaah Literatur

Signaling Theory

Signaling Theory menyatakan bahwa informasi yang diberikan perusahaan kepada pasar dapat mempengaruhi persepsi investor dan pihak eksternal lainnya (Spence, 1974). Dalam konteks *hedging*, informasi akuntansi yang disampaikan perusahaan dapat memberikan gambaran tentang risiko yang dihadapi serta strategi yang digunakan untuk mengelolanya. Jika sebuah perusahaan mengungkapkan bahwa mereka memiliki strategi lindung nilai, informasi tersebut bisa menjadi bahan pertimbangan yang positif bagi investor, karena perusahaan dapat mengelola resikonya dengan cara yang efektif.

Shareholder Value Maximization Theory

Teori *Shareholder Value Maximization* menyatakan tujuan dari suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai bagi pemegang saham (Blyth *et al.*, 1986). Dalam konteks *hedging*, perusahaan melakukan lindung

nilai untuk mempertahankan nilai aset dan mengurangi volatilitas pada laba serta arus kas yang dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Dengan mengurangi ketidakpastian, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan stabilitas keuangan, sehingga dapat memastikan keberlanjutan perusahaan.

Risk Management

Manajemen risiko merupakan suatu proses dalam mengukur, mengidentifikasi, dan mengelola risiko yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Jorion, 2007). *Hedging* merupakan salah satu strategi utama dalam memitigasi risiko kerugian akibat fluktuasi pada nilai tukar yang memiliki tujuan untuk melindungi perusahaan dari risiko kerugian yang tidak diinginkan.

Likuiditas

Likuiditas mencerminkan kapasitas serta kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya (Brealey *et al.*, 2017). Likuiditas tinggi memungkinkan perusahaan untuk mengatasi risiko keuangan tanpa harus melakukan *hedging*, sedangkan perusahaan dengan likuiditas rendah cenderung menggunakan *hedging* untuk mengurangi risiko yang dapat mengganggu operasional perusahaan, sehingga keputusan *hedging* mungkin dapat bergantung pada kondisi likuiditas perusahaan.

Leverage

Leverage mencerminkan proporsi utang pada struktur modal suatu perusahaan (Modigliani & Miller, 1958). Meningkatnya tingkat *leverage* menunjukkan semakin besar tingkat eksposur perusahaan terhadap risiko keuangan, sehingga dapat mempengaruhi perusahaan dalam melakukan *hedging* guna mengurangi volatilitas arus kas dan risiko kerugian. Perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung lebih aktif dalam melakukan *hedging* untuk menghindari kemungkinan gagal bayar akibat fluktuasi pasar.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat memengaruhi keputusan lindung nilai karena perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki lebih banyak sumber daya yang tersedia untuk menangani risiko baru dibandingkan yang lebih kecil (Froot *et al.*, 1993). Perusahaan dengan nilai yang besar lebih cenderung memilih untuk melakukan *hedging* untuk menjaga stabilitas keuangan dan mengurangi volatilitas arus kas. Selain itu, perusahaan dengan nilai besar juga lebih memiliki akses terhadap berbagai instrumen derivatif yang dapat digunakan untuk melakukan *hedging*.

Peluang Pertumbuhan

Peluang pertumbuhan menggambarkan prospek ekspansi bisnis di masa depan (Myers, 1977). Peluang pertumbuhan tinggi membuat perusahaan memiliki insentif lebih besar untuk melakukan *hedging* guna mengurangi risiko keuangan yang dapat menghambat ekspansi. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang tinggi lebih cenderung mengadopsi strategi *hedging* untuk melindungi nilai aset agar dapat memaksimalkan modal untuk melakukan ekspansi ataupun diversifikasi bisnis.

Keputusan Hedging

Keputusan *hedging* merupakan kebijakan perusahaan dalam menggunakan instrumen derivatif dalam mengurangi risiko keuangan yang dapat berasal dari fluktuasi nilai tukar, suku bunga, atau harga komoditas (Smith & Stulz, 1985). Keputusan ini bergantung pada berbagai faktor, termasuk informasi akuntansi yang tersedia, kondisi keuangan perusahaan, serta lingkungan ekonomi yang dihadapi.

Instrumen Derivatif

Instrumen derivatif adalah kontrak keuangan yang dimana nilai dari kontrak tersebut bergantung pada aset dasar seperti suku bunga, mata uang, atau komoditas (Hull, 2018). Instrumen derivatif yang umum

digunakan dalam strategi hedging meliputi *forward contracts*, *futures*, *options*, dan *swaps*. Perusahaan menggunakan instrumen ini untuk mengelola risiko yang berasal dari fluktuasi pasar, sehingga dapat menjaga stabilitas keuangan dan operasional bisnis.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh likuiditas terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*)

Rasio likuiditas adalah rasio yang merupakan representatif dari hubungan antara aset lancar dan kewajiban jangka pendek. Dengan rendahnya tingkat likuiditas suatu perusahaan akan meningkatkan keputusan *hedging* karena tekanan yang timbul akibat pemenuhan kewajiban jangka pendek tersebut (Pangestuti *et al.*, 2020; Saragih & Musdholifah, 2017). Berdasarkan uraian yang didasari penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian dirumuskan seperti berikut:

H₁: Likuiditas memberikan pengaruh negatif terhadap keputusan hedging yang diambil perusahaan.

Pengaruh *leverage* terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*)

Rasio *leverage* adalah rasio yang merupakan representatif dari hubungan antara kewajiban perusahaan dengan modal perusahaan. *Leverage* mengukur aktivitas perusahaan yang berasal dari utang perusahaan dibandingkan modal sendiri (Kasmir, 2019). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rofingatun (2020), semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan akan meningkatkan probabilitas keputusan *hedging* yang diambil perusahaan karena eksposur transaksi yang meningkat. Penggunaan hutang yang tinggi dapat menimbulkan risiko tersendiri bagi perusahaan (Wijaya *et al.*, 2021). Berdasarkan uraian yang didasari penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian dirumuskan seperti berikut:

H₂: *Leverage* memberikan pengaruh positif terhadap keputusan *hedging* yang diambil perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*)

Ukuran perusahaan mengindikasikan nilai melalui total aset yang dimiliki (Maulana *et al.*, 2024). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula volume transaksi yang dilakukan. Perusahaan berskala besar umumnya terlibat dalam aktivitas perdagangan lintas negara, sehingga perusahaan tersebut berpotensi terpengaruh oleh risiko nilai tukar, sehingga mengharuskan perusahaan untuk memitigasi risiko yang muncul, salah satunya lewat strategi *hedging* (Diah Windari & Purnawati, 2019). Berdasarkan uraian yang didasari penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian dirumuskan seperti berikut:

H₃: Ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap keputusan *hedging* yang diambil perusahaan.

Pengaruh peluang pertumbuhan terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*)

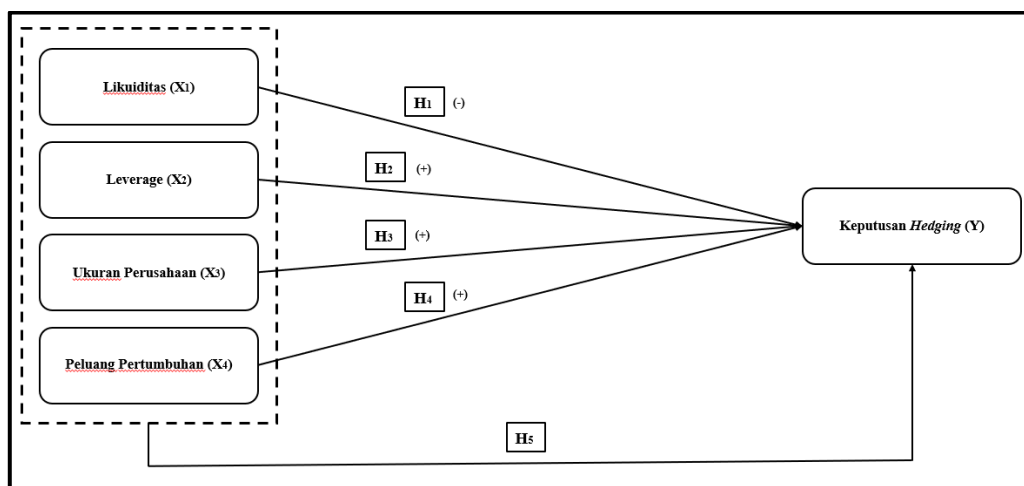
Peluang pertumbuhan atau *Growth Opportunity* adalah suatu rasio yang menghitung potensi suatu perusahaan dalam mengembangkan dan membesarkan perusahaannya di masa depan. Tumbuhnya keuntungan dapat menjadi salah satu indikasi perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik (Diaphenia *et al.*, 2023). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan cepat biasanya menjalankan aktivitas bisnis menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dikarenakan utang merupakan pendekatan yang efektif dalam mendapatkan sumber dana dengan cepat, sehingga memunculkan risiko berkaitan dengan penggunaan utang yang tinggi tersebut. Untuk mengelola dan mengantisipasi risiko yang muncul, perusahaan mungkin akan melakukan *hedging* untuk melindungi nilai transaksi mereka (Pangestuti *et al.*, 2020). Berdasarkan uraian yang didasari penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian dirumuskan seperti berikut:

H₄: Peluang pertumbuhan memberikan pengaruh positif terhadap keputusan *hedging* yang diambil perusahaan.

Pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*)

Informasi-informasi yang tersaji dalam laporan keuangan berfungsi sebagai informasi yang mampu memberikan kejelasan terkait kondisi suatu perusahaan. Bagi internal perusahaan, informasi keuangan menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan perusahaan termasuk kebijakan terkait *hedging* (Alamsyah & Aulia, 2021). Berdasarkan uraian yang didasari penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian dirumuskan seperti berikut:

H₅: Likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan memberikan pengaruh secara simultan terhadap keputusan *hedging* yang diambil perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data yang diolah (2025)

Metode

Bentuk Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif asosiatif guna mengkaji hubungan pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, serta peluang pertumbuhan secara parsial dan juga secara simultan terhadap adopsi keputusan *hedging* yang diadopsi oleh perusahaan. Hubungan yang terjadi antar variabel pada penelitian yang dilakukan yakni bersifat kausalitas dan pengumpulan data dilakukan dengan mengakses serta mengkaji laporan keuangan perusahaan.

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, peneliti memanfaatkan data dari laporan keuangan tahunan konsolidasi perusahaan sub sektor pertambangan batubara yang secara konsisten terdaftar di BEI (www.idx.co.id) periode 2021-2023. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan metode purposive sampling untuk mengumpulkan sampel yang memenuhi kriteria sampel pada penelitian ini. Dengan demikian, terdapat 34 perusahaan yang dapat memenuhi kriteria yang telah ditetapkan, sampel ditunjukkan oleh tabel 1.

Tabel 1. Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah Perusahaan
1. Perusahaan energi sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023.	44
2. Perusahaan yang tidak terdaftar secara konsisten pada periode pengamatan.	(5)
3. Perusahaan yang mengalami transformasi bisnis pada periode pengamatan.	(1)
4. Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang dapat diakses publik.	(1)
5. Perusahaan yang mengalami suspensi pada periode pengamatan.	(3)
Jumlah Perusahaan Sampel	34
Jumlah Data Observasi	102

Sumber: Data yang diolah (2025)

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah segala hal yang dipilih oleh peneliti yang bersifat dapat diukur, diamati, dan dapat berubah-ubah pada setiap penelitian. Keputusan *hedging*, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan dipilih sebagai variabel pada penelitian ini, sehingga tabel 2 merupakan tabel definisi operasional variabel.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala	Sumber
Keputusan <i>hedging</i> (Y)	1. Perusahaan melakukan atau memiliki strategi <i>hedging</i> sebagai mitigasi risiko = 1 2. Perusahaan yang tidak melakukan atau memiliki strategi <i>hedging</i> sebagai mitigasi risiko = 0	Nominal (dummy)	Alamsyah & Aulia (2021)
Likuiditas (X ₁)	$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Liabilitas Lancar}}$	Rasio	Kasmir (2019)
<i>Leverage</i> (X ₂)	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio	Kasmir (2019)
Ukuran perusahaan (X ₃)	Ln(Total Aset)	Rasio	Rofingatun (2020)
Peluang pertumbuhan (X ₄)	$MBV = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Equity}}$	Rasio	Brigham et al. (2016)

Sumber: Data yang diolah (2025)

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik, karena bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode ini relevan karena variabel dependen berupa kategori biner atau *dummy* (memiliki strategi *hedging* dan tidak memiliki strategi *hedging*). Metode ini memungkinkan untuk mengidentifikasi determinan yang mempengaruhi suatu perusahaan dalam mengadopsi lindung nilai (*hedging*). Dengan menggunakan teknik analisis regresi logistik, proses uji data tidak memerlukan asumsi normalitas pada data (Ghozali, 2016).

Hasil dan Pembahasan**Hasil****Analisis Statistik Deskriptif**

Data yang digunakan dalam penelitian ini dirangkum dengan menggunakan analisis statistik deskriptif. Setiap variabel yang diteliti dapat memiliki nilai terendah, maksimum, rata-rata (mean), dan standar

deviasi yang ditentukan dengan menggunakan metodologi ini. Hasil dari pengujian statistik deskriptif terhadap variabel-variabel tersebut disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	102	0,03	16,02	2,1274	2,36268
Leverage	102	-1,98	10,79	1,1328	2,00541
Ukuran Perusahaan	102	26,14	32,75	29,1877	1,74116
Peluang Pertumbuhan	102	-0,37	32,62	3,3227	5,66349
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Data yang diolah (2025)

1. Likuiditas memiliki nilai minimum 0,03 (PT CANI, 2023) dan maksimum 16,02 (PT RIGS, 2023), dengan rata-rata 2,13 dan standar deviasi 2,36.
2. *Leverage* mencatat nilai minimum -1,98 (PT CNKO, 2021) dan maksimum 10,79 (PT DWGL, 2023), dengan rata-rata 1,13 dan standar deviasi 2,00.
3. Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum 26,14 (PT CANI, 2023) dan maksimum 32,75 (PT ADRO, 2022), dengan rata-rata 29,19 dan standar deviasi 1,74.
4. Peluang Pertumbuhan menunjukkan nilai minimum -0,37 (PT CNKO, 2021) dan maksimum 32,62 (PT TCPI, 2021), dengan rata-rata 3,32 dan standar deviasi 5,66.

Uji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Pengujian ini dilakukan untuk memastikan ada tidaknya perbedaan antara data yang diperoleh dari sampel awal dengan model penelitian agar data yang digunakan dapat dipastikan *fit* dengan model, sehingga dapat mampu untuk memberikan prediksi pada nilai observasinya lewat *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Berikut hasil uji kelayakan model regresi yang diperoleh pada tabel 4.

Tabel 4. Pengujian Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	9,422	8	0,308

Sumber: Data yang diolah (2025)

Pada Tabel 4 ditampilkan hasil pengujian kelayakan model regresi menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Nilai *Chi-square* yang diperoleh adalah sebesar 9,422, dengan nilai signifikansi sebesar 0,308. Karena nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, maka model regresi dapat dianggap sesuai (*fit*) dengan data. Dengan demikian, model dinilai layak untuk digunakan dalam memprediksi variabel dependen dalam penelitian ini karena kecocokannya.

Uji Penilaian Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Adanya pengurangan dari nilai antara -2LL di awal dengan nilai -2LL pada langkah selanjutnya menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan cocok dengan data penelitian. Nilai -2LL yang didapat pada tabel 5 adalah sebesar 94,666 sebelum keempat variabel independen dimasukkan. Setelah keempat variabel independen dimasukkan, nilai -2LL yang diperoleh adalah 88,794. Penurunan sebesar 5,872 (didapatkan dari 94,666-88,794) yang ditunjukkan oleh nilai -2LL ini memperlihatkan bahwa model regresi cukup baik sehingga variabel independen dapat dikatakan sudah memenuhi syarat uji.

Tabel 5. Penilaian Keseluruhan Model

Iteration History ^{a,b,c,d}							
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients				
			Constant	Likuiditas	Leverage	Ukuran Perusahaan	Peluang Pertumbuhan
Step 1	1	94,666	-18,012	-0,114	0,000	0,605	0,076
	2	89,675	-24,261	-0,250	-0,019	0,819	0,121
	3	88,844	-26,282	-0,386	-0,043	0,894	0,146
	4	88,794	-26,719	-0,434	-0,053	0,912	0,154
	5	88,794	-26,748	-0,437	-0,053	0,913	0,155

Sumber: Data yang diolah (2025)

Uji Multikolinieritas

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah model persamaan regresi dapat digunakan untuk mencari tahu korelasi antar variabel independen yang digunakan.

Tabel 6. Pengujian Multikolinieritas

Correlation Matrix						
		Constant	Likuiditas	Leverage	Ukuran Perusahaan	Peluang Pertumbuhan
Step 1	Constant	1,000	0,152	0,014	-0,994	-0,197
	Likuiditas	0,152	1,000	0,317	-0,242	-0,044
	Leverage	0,014	0,317	1,000	-0,060	-0,346
	Ukuran Perusahaan	-0,994	-0,242	-0,060	1,000	0,172
	Peluang Pertumbuhan	-0,197	-0,044	-0,346	0,172	1,000

Sumber: Data yang diolah (2025)

Dari tabel 6, dapat dilihat bahwa tidak adanya nilai koefisien korelasi yang melebihi nilai 0,9, sehingga diketahui bahwa tidak ditemukannya indikasi *multikolinearitas* pada variabel yang digunakan di penelitian ini.

Tabel Klasifikasi

Tabel 7 berisikan klasifikasi data terkait dengan variabel *dummy*, tabel ini dapat memberikan informasi seberapa banyak perusahaan yang melakukan dan tidak melakukan *hedging*.

Tabel 7. Tabel Klasifikasi

Classification Table ^a					
Observed		Predicted			
		Hedging		Percentage Correct	
		.00	1.00		
Step 1	Hedging	.00	52	8	86,7
		1.00	12	30	71,4
Overall Percentage					80,4

Sumber: Data yang diolah (2025)

Pada tabel klasifikasi yang terdapat pada tabel 7 merepresentasikan nilai persentase prediksi dilakukannya *hedging* berdasarkan keempat variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yang diantaranya likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan, dengan nilai sebesar 80,4%.

Hasil Regresi Logistik

Tabel 8. Uji Simultan

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	49,415	4	0,000
	Block	49,415	4	0,000
	Model	49,415	4	0,000

Sumber: Data yang diolah (2025)

Hasil *Omnibus Test of Model Coefficients* yang ditunjukkan pada Tabel 8 memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai ini lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan secara keseluruhan signifikan. Artinya, variabel independen yang terdiri dari likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *hedging*.

Tabel 9. Uji Parsial

Variables in the Equation							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Likuiditas	-0,437	0,264	2,739	1	0,098	0,646
	Leverage	-0,053	0,125	0,181	1	0,670	0,948
	Ukuran Perusahaan	0,913	0,187	23,785	1	0,000	2,491
	Peluang Pertumbuhan	0,155	0,083	3,478	1	0,062	1,168
	Constant	-26,749	5,467	23,936	1	0,000	0,000

Sumber: Data yang diolah (2025)

Persamaan dari model koefisien regresi logistik yang didapatkan berdasarkan pada tabel 9 adalah sebagai berikut :

$$\ln\left(\frac{p}{1-p}\right) = -26.749 - 0.437X_1 - 0.053X_2 + 0.913X_3 + 0.155X_4 + \epsilon$$

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai konstanta dalam model regresi adalah sebesar -26,749. Nilai ini mengindikasikan bahwa ketika seluruh variabel independen, yaitu likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan bernilai nol, maka tingkat kecenderungan perusahaan untuk melakukan *hedging* berada pada angka -26,749. Nilai konstanta yang negatif ini menunjukkan bahwa, tanpa adanya pengaruh dari keempat variabel tersebut, perusahaan cenderung tidak melakukan aktivitas *hedging*.

Koefisien Determinasi (Nagelkerke R square)

Tabel 10. Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	88.794 ^a	0,384	0,517

Sumber: Data yang diolah (2025)

Pada Tabel 10, nilai *Nagelkerke R Square* yang diperoleh adalah sebesar 0,517. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara simultan mampu menjelaskan sebesar 51,7% variasi dari variabel dependen. Sementara itu, sisanya sebesar 48,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

Maka, dari hasil deskripsi analisis tersebut, maka penjabaran dari pengujian hipotesisnya adalah seperti berikut:

1. Hasil regresi logistik pada tabel 9 memperlihatkan koefisien likuiditas sebesar -0,437 dengan signifikansi 0,098. Karena nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_1 **ditolak**.
2. Hasil regresi logistik pada tabel 9 memperlihatkan koefisien *leverage* sebesar -0,053 dengan signifikansi 0,670. Karena nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_2 **ditolak**.
3. Hasil regresi logistik pada tabel 9 memperlihatkan koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,913 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_3 **diterima**.
4. Hasil regresi logistik pada tabel 9 memperlihatkan koefisien peluang pertumbuhan sebesar 0,155 dengan signifikansi 0,062. Karena nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_4 **ditolak**.
5. Hasil pengujian regresi logistik yang ditunjukkan oleh tabel 8 memperlihatkan nilai signifikansi $< 0,05$. Dengan begitu, maka H_5 **diterima**.

Pembahasan

Pengaruh likuiditas terhadap *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI

Pada penelitian ini, disebutkan pada hipotesis satu yakni variabel likuiditas memberikan pengaruh negatif terhadap keputusan *hedging* yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil yang didapatkan dari uji regresi logistik memperlihatkan bahwa tidak ditemukannya pengaruh pada *hedging* yang disebabkan oleh variabel likuiditas yang menggunakan proksi *current ratio*. Oleh karena itu hipotesis satu pada penelitian ini ditolak karena likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Walaupun koefisien regresi menunjukkan arah hubungan negatif dan sesuai dengan hipotesis penelitian ini, tidak berpengaruhnya likuiditas dapat diakibatkan oleh cadangan kas yang dimiliki perusahaan cukup tinggi, sehingga tidak menimbulkan urgensi agar perusahaan melakukan *hedging*. Lalu, natural *hedging* yakni perlindungan nilai aset tanpa menggunakan instrumen keuangan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan agar tidak perlu memerlukan strategi *hedging* karena transaksi yang terjadi dalam aktivitas bisnis perusahaan masih didominasi penggunaan mata uang yang sama tiap transaksi. Dengan konteks ini, teori *shareholder value maximization* menjadi relevan karena manajemen mungkin menilai dengan melakukan *hedging* akan mengeluarkan biaya tambahan yang belum tentu memberikan hasil yang signifikan pada peningkatan nilai perusahaan dan nilai para pemegang saham. Dengan Penelitian ini juga memiliki hasil yang sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Putri & Nuraya (2024) dan Triasiwi & Priantilianingtiasari (2023), yang dimana pada penelitiannya tidak ditemukan pengaruh likuiditas terhadap keputusan *hedging*.

Pengaruh *leverage* terhadap *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI

Pada penelitian ini, disebutkan pada hipotesis dua bahwa variabel *leverage* memberikan dampak positif terhadap pengambilan keputusan *hedging* yang dilakukan perusahaan. Hasil yang didapatkan dari uji regresi logistik memperlihatkan bahwa tidak ditemukannya pengaruh pada *hedging* yang disebabkan oleh variabel *leverage* yang menggunakan proksi *debt to equity ratio*. Oleh karena itu hipotesis dua di penelitian ini ditolak karena *leverage* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging*.

Tidak adanya pengaruh *leverage* dapat disebabkan oleh natural *hedging* yang dimiliki perusahaan, serta biaya yang dikeluarkan memerlukan lebih banyak modal untuk melakukan *hedging*. Natural

hedging menjadi salah satu faktor mengapa variabel *leverage* tidak menimbulkan pengaruh signifikan pada *hedging* yang dilakukan oleh perusahaan, sama halnya seperti pada variabel likuiditas. Lalu biaya *hedging* yang juga memerlukan modal membuat perusahaan dengan *leverage* tinggi tidak dapat mengeluarkan uang untuk melakukan *hedging* karena aktivitas bisnis perusahaan sebagian besar berasal dari utang perusahaan. Keputusan perusahaan untuk tidak melakukan *hedging* dapat diartikan sebagai strategi yang diambil oleh manajemen guna menghindari pengeluaran tambahan yang tidak memberikan benefit berupa pertambahan nilai bagi pemegang saham sesuai dengan teori *shareholder value maximization*. Penelitian ini memiliki hasil yang sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Alamsyah & Aulia (2021), yang dimana pada penelitiannya tidak ditemukan pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging*.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI

Pada penelitian ini, disebutkan pada hipotesis tiga bahwa variabel ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap keputusan *hedging* yang dilakukan perusahaan. Hasil yang didapatkan dari uji regresi logistik memperlihatkan bahwa ditemukannya pengaruh pada *hedging* yang disebabkan oleh variabel ukuran perusahaan, dengan koefisien regresi yang menunjukkan arah hubungan positif.

Pengaruh dari ukuran perusahaan ini dapat terjadi karena ukuran perusahaan yang besar cenderung melakukan transaksi yang lebih banyak dan kompleks, terutama pada aktivitas ekspor impor. Ketika transaksi-transaksi tersebut dilakukan lintas negara, maka perusahaan akan terpapar oleh eksposur valuta asing, sehingga perusahaan tersebut harus memitigasi risiko yang muncul akibat fluktuasi kurs mata uang. Dalam hal ini, perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesadaran dalam memitigasi risiko yang timbul akibat volatilitas pada nilai tukar, sehingga ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap profesionalisme yang dimiliki manajemen perusahaan yang selaras dengan teori *signaling*. Penelitian ini memiliki hasil yang sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Pangestuti *et al.* (2020), Andistiani (2022), dan Lailiya & Santoso (2024), yang dimana pada penelitiannya ditemukan pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan *hedging* dengan arah positif.

Pengaruh peluang pertumbuhan terhadap *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI

Pada penelitian ini, disebutkan pada hipotesis empat bahwa variabel peluang pertumbuhan memberikan pengaruh positif terhadap keputusan *hedging* yang dilakukan perusahaan. Hasil yang didapatkan dari uji regresi logistik memperlihatkan bahwa tidak ditemukannya pengaruh pada *hedging* yang disebabkan oleh variabel peluang pertumbuhan melalui proksi yang digunakan untuk membandingkan antara MVE (*market value of equity*) dan BVE (*book value of equity*), dengan koefisien regresi yang menunjukkan arah hubungan positif.

Walaupun koefisien regresi menunjukkan arah hubungan positif dan sesuai dengan hipotesis penelitian ini, tidak berpengaruhnya peluang pertumbuhan dapat diakibatkan perusahaan yang menunjukkan peluang pertumbuhan tinggi tidak merasa harus untuk melakukan *hedging* karena perusahaan cenderung lebih memilih untuk menggunakan dana eksternal untuk mengatasi risiko penurunan nilai aset, terutama jika perusahaan memiliki natural *hedging* yang dapat menjaga nilai aset mereka. Dengan begitu, perusahaan menunjukkan efisiensi penggunaan modal yang berfokus pada investasi dalam mendorong pertumbuhan perusahaan untuk memaksimalkan nilai yang dihasilkan, yang dimana ini lebih diprioritaskan daripada pengelolaan risiko penurunan nilai yang dianggap dapat dikelola secara internal, sehingga teori *shareholder value maximization* menjadi relevan terhadap hasil penelitian ini. Penelitian ini memiliki hasil yang sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh

Saragih & Musdholifah (2017), Pangestuti *et al.* (2020), dan Wiastono & Kristian (2023), yang dimana pada penelitiannya tidak ditemukan pengaruh peluang pertumbuhan terhadap keputusan *hedging*.

Pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan terhadap *hedging* pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI

Pada penelitian ini, disebutkan pada hipotesis lima bahwa variabel likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan memberikan pengaruh secara simultan terhadap pengambilan keputusan *hedging* yang diadopsi perusahaan. Hasil yang didapatkan dari uji regresi logistik memperlihatkan bahwa ditemukannya pengaruh pada *hedging* yang disebabkan oleh variabel likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan. Temuan ini mengindikasikan bahwa data keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan dapat berperan sebagai salah satu faktor yang memengaruhi kebijakan *hedging* perusahaan. Informasi keuangan yang tertera tersebut digunakan sebagai dasar pertimbangan bagi para pengguna laporan keuangan dalam mengetahui dan mengevaluasi kondisi perusahaan pada periode tertentu. Dengan kebijakan terkait keputusan *hedging* yang diadopsi perusahaan, dapat menjadi indikasi upaya perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan yang berdampak pada nilai para pemegang saham sesuai dengan teori *shareholder value maximization*. Strategi melindungi nilai aset yang mempertimbangkan informasi keuangan dapat menjadi sinyal yang positif bagi para calon investor karena kepekaan manajemen dalam mengelola risiko yang muncul, sehingga sesuai dengan teori *signaling*, hal ini menunjukkan bahwa investor juga mempertimbangkan informasi keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomik (Kuswanto, 2019).

Simpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini dan berdasarkan pada perumusan hipotesis, maka dapat ditarik kesimpulan terkait hasil yang ditemukan sebagai berikut: (1) Likuiditas tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging* perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. (2) *Leverage* tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging* perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. (3) Ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif secara signifikan terhadap keputusan *hedging* perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. (4) Peluang pertumbuhan tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap keputusan *hedging* perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. (5) Secara simultan, keempat variabel independen memberikan pengaruh terhadap *hedging* perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.

Keterbatasan yang ada pada penelitian ini yakni, peneliti hanya menggunakan beberapa informasi dari banyaknya informasi keuangan sebagai variabel independen penelitian. Lalu, perusahaan yang dijadikan objek pengamatan yakni spesifik sub sektor pertambangan batu bara dengan periode yang digunakan pada penelitian ini dapat dikatakan cukup singkat yakni 3 tahun periode pengamatan (laporan keuangan 2021-2023), sehingga data yang digunakan mungkin kurang untuk merepresentasikan kondisi perusahaan. Temuan ini menemukan bahwa ukuran perusahaan menjadi determinan utama perusahaan pertambangan sub sektor batu bara dalam mempertimbangkan keputusan *hedging*. Untuk penelitian lanjutan, disarankan dapat menggunakan variabel-variabel alternatif yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan *hedging*, memperluas cakupan sektor penelitian, dan menambah periode penelitian untuk mendapat hasil yang lebih generalisasi.

Referensi

- Alamsyah, S., & Zuhrotun Aulia, T. (2021). Peran Informasi Akuntansi Dalam Memprediksi Keputusan Lindung Nilai (Hedging). *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 5(1), 41.
- Andistiani, E. S. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Hedging (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018).
- Aditya, A. T., & Haryono, N. A. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Market To Book Value, Financial Distress, dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging (Studi Perusahaan Sektor Consumer Goods Industri Periode 2011-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(2).
- Blyth, M. L., Friskey, E. A., & Rappaport, A. (1986). Implementing the shareholder value approach. *Journal of Business Strategy*, 6(3), 48–58.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2017). *Principles of Corporate Finance Twelfth Edition*. McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F. (2016). *Financial management: Theory and practice*. Cengage Learning Canada Inc.
- Diah Windari, I. G. M., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4815. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p04>
- Diaphenia, V., Goh, T. S., Elidawati, E., & Sagala, E. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba pada PT. Univista Utama Medan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 10(1), 12–36.
- Ervana, T. & Ilona, E. (2025). Penjelasan Soal Indonesia Kena Tarif Trump 32 Persen, Apa Sektor Terdampak? Diunduh di <https://www.tempo.co/ekonomi/penjelasan-soal-indonesia-kena-tarif-trump-32-persen-apa-sektor-terdampak--1227652> tanggal 2 mei 2025.
- 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.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivari ate dengan Program SPSS. (Edisi Ketujuh) : Badan Penerbit Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Hanafi, Mamduh. M., Halim, Abdul. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Edisi ke 5*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hull, J. C. (2018). *Options, Futures, and Other Derivatives*. Pearson Education Limited.
- Jorion, P., & Professionals), G. (Global A. of R. (2007). *Financial Risk Manager Handbook (Vol. 406)*. LibreDigital.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kuswanto, R. (2019). Apakah Pelaporan Berkelanjutan Memoderasi Relevansi Nilai Informasi Akuntansi? *Jurnal Bina Akuntansi*, 6(1), 76–94.
- Lailiya, M. N., & Santoso, B. H. (2024). Pengaruh Leverage, Liquidity Dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Pertambangan di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 13(7).
- Made, I. L. (2020). Signifikansi Pengaruh Sentimen Pemberlakuan PSBB Terhadap Aspek Ekonomi: Pengaruh Pada Nilai Tukar Rupiah dan Stock Return (Studi Kasus Pandemi Covid-19). *Jurnal Bina Akuntansi*, 7(2), 223–239.
- Marhaenis, L. G., & Artini, L. G. S. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunities Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Pertambangan BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(5), 1778. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i05.p07>

- Maulana, M. I., Ikhsan, S., & Umyana, A. (2024). Apakah Keputusan Perusahaan Melalui Penggunaan Ukuran Perusahaan Dapat Meningkatkan Nilai Perusahaan? *Akuntansi Dewantara*, 8(2), 306–318.
- Modigliani, F., & Miller, 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. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147–175.
- Pangestuti, D. C., Fadila, A., & Nugraheni, S. (2020). Analisis Regresi Logistik: Faktor — Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 12(2), 227–240. <https://doi.org/10.17509/jaset.v12i2.25420>
- Putri, N. I., & Nuraya, A. S. (2024). Penerapan Keputusan Hedging Pada Suatu Perusahaan (Studi Kasus Sub Sektor Tambang Mineral Batubara Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2022). <https://www.cnbcindonesia.com/>
- Rofingatun, S. (2020). Pengaruh Leverage, Profitability, Liquidity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Hedging.
- Saragih, F., & Musdholifah, M. (2017). Pengaruh growth opportunity, firm size, dan liquidity terhadap keputusan hedging pada perusahaan perbankan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–10.
- Sari, M. N. (2023). Hedging cryptocurrency sebagai alternatif dalam investasi. *Jurnal Bina Akuntansi*, 10(1), 348–363.
- Smith, C. W., & Stulz, R. M. (1985). The determinants of firms' hedging policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 20(4), 391–405.
- Spence, M. (1974). Competitive and optimal responses to signals: An analysis of efficiency and distribution. *Journal of Economic Theory*, 7(3), 296–332.
- Triasiwi, M. K., & Priantilianingtiasari, R. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Financial Distress Terhadap Keputusan Hedging Sektor Industri Barang Konsumsi Terdaftar Bei 2019-2021. *Economics and Digital Business Review*, 4, 96–107. www.bi.com
- Wiastono, A., & Kristian, E. L. (2023). Faktor Pengambilan Keputusan Hedging Dengan Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, Kewirausahaan Dan Koperasi*, 4(01), 1–10.
- Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121.