

**ANALISIS PENGARUH LEVERAGE, TINGKAT BUNGA PINJAMAN, FINANCIAL DISTRESS, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING PADA BANK KONVENSIONAL YANG TERDAFTAR DI BEI (PERIODE 2020-2024)**

*ANALYSIS OF THE EFFECTS OF LEVERAGE, LOAN INTEREST RATES, FINANCIAL DISTRESS, AND DIVIDEND POLICY ON HEDGING DECISION MAKING IN CONVENTIONAL BANKS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (2020-2024 PERIOD)*

Oleh:

**Putri A. B. Basoa<sup>1</sup>**

**Joy E. Tulung<sup>2</sup>**

**Jacky S. B. Sumarauw<sup>3</sup>**

<sup>123</sup>Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Sam Ratulangi Manado

Email:

<sup>1</sup>[putri.basoa@gmail.com](mailto:putri.basoa@gmail.com)

<sup>2</sup>[joy.tulung@unsrat.ac.id](mailto:joy.tulung@unsrat.ac.id)

<sup>3</sup>[jacky.sbs@unsrat.ac.id](mailto:jacky.sbs@unsrat.ac.id)

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen leverage, tingkat bunga pinjaman, financial distress, dan kebijakan deviden terhadap variabel dependen keputusan hedging dengan instrumen derivatif dan tidak menggunakan instrumen derivatif selama periode 2020-2024. Dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan analisis deskriptif dan analisis regresi logistik dengan bantuan SPSS versi 30. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Namun secara parsial leverage, tingkat bunga pinjaman, financial distress, dan kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan hedging.

**Kata Kunci :** Hedging, Leverage, Tingkat Bunga Pinjaman, Financial Distress, Kebijakan Dividen.

**Abstract:** This study aims to determine the effect of the independent variables of leverage, loan interest rates, financial distress, and dividend policy on the dependent variable of hedging decisions using derivative instruments and not using derivative instruments during the period 2020-2024. Using quantitative research methods with descriptive analysis and logistic regression analysis with the help of SPSS version 30. The results show that simultaneously all independent variables have a significant effect on hedging decisions. However, partially leverage, loan interest rates, financial distress, and dividend policy do not have a significant effect on hedging decisions.

**Keywords :** Hedging, Leverage, Loan Interest Rates, Financial Distress, Dividend Policy.

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang Penelitian

Perbankan adalah suatu jenis lembaga keuangan yang seringkali digunakan oleh masyarakat ketika bertransaksi, seperti pembayaran, transfer uang dan penyediaan keuangan lainnya dan memiliki peran penting dalam pengelolaan dana dari masyarakat. Dalam menjalankan kegiatan perbankan terdapat masalah yang akan dihadapi dalam mencapai tujuan yang menimbulkan kesulitan dimasa yang akan datang dan memunculkan ketidakpastian sehingga perusahaan dituntut untuk selalu bisa menghadapi berbagai macam masalah serta mampu menyusun strategi untuk meminimalkan kerugian.

Nilai tukar atau kurs merupakan nilai mata uang rupiah yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Nilai tukar yang sering mengalami fluktuasi dapat berdampak pada arus kas perusahaan setelah terjadi konversi mata uang asing ke dalam mata uang rupiah. Kondisi ini menimbulkan risiko bagi perusahaan perbankan yang melakukan transaksi dalam mata uang asing. Dalam menghadapi risiko tersebut, perusahaan perlu menerapkan strategi manajemen risiko. Manajemen risiko merupakan strategi yang dibutuhkan perusahaan dalam rangka meminimalkan berbagai risiko yang berpotensi terjadi (Pangestuti et al., 2020). Berbagai macam cara yang

digunakan ketika terjadinya manajemen risiko suatu perusahaan, terutama pada risiko keuangan yaitu menggunakan lindung nilai (Hedging).

Hedging adalah suatu kebijakan untuk mengatasi risiko yang terjadi akibat fluktuasi nilai tukar, suku bunga, dan harga komoditas yang cenderung merugikan suatu perusahaan (Pangestuti et al., 2020). Kegiatan lindung nilai (Hedging) biasanya dengan menggunakan instrumen derivatif dapat dilakukan. Derivatif adalah perjanjian kontrak yang mendapatkan peluang nilai atau keuntungan berupa aset, seperti saham, obligasi, tingkat suku uang, nilai tukar mata uang dan instrumen-instrumen keuangan lainnya (Pangestuti et al., 2020). Hal ini menjadikan peluang baru serta tantangan bagi perusahaan untuk lebih mendekatkan pada strategi hedging untuk menurunkan potensi yang memungkinkan kesulitan keuangan yang arahnya akan mengalami kebangkrutan walaupun masih banyak perusahaan yang belum memanfaatkan hedging.

Perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang berpotensi menghambat atau mengganggu kinerja operasional dan keuangan. Tidak hanya faktor eksternal seperti tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang, perusahaan juga harus memperhatikan faktor internal, antara lain leverage, kebijakan dividen, dan kondisi financial distress, dalam menentukan strategi hedging yang efektif guna melindungi nilai perusahaan serta menjaga keberlanjutan usaha.

Objek penelitian ini adalah sektor perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), baik bank yang melakukan kegiatan hedging maupun yang tidak melakukan hedging. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan difokuskan pada 47 bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sektor perbankan didasarkan pada pertimbangan bahwa perbankan perlu menjaga reputasi yang baik di kalangan masyarakat serta memiliki kinerja keuangan yang sehat, yang dapat dievaluasi melalui laporan tahunan, rasio keuangan, dan pertumbuhan aset guna mempertahankan nilai perusahaan.

### **Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh leverage, tingkat bunga pinjaman, financial distress, dan kebijakan dividen secara bersamaan terhadap keputusan hedging pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap keputusan hedging pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat bunga pinjaman terhadap keputusan hedging pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui Pengaruh financial distress terhadap keputusan hedging pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap keputusan hedging pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Manajemen Risiko**

Perusahaan perbankan menggunakan manajemen risiko sebagai penerapan yang diharapkan dapat meminimalisir risiko yang mungkin terjadi. Menurut Erlina et al. (2025), manajemen risiko adalah mengidentifikasi, mengurangi, dan mengelola risiko yang timbul dari sumber daya keuangan yang bertujuan untuk mengantisipasi masalah organisasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Strategi manajemen risiko perusahaan perbankan dapat mengidentifikasi risiko kredit, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas dengan penggunaan hedging.

### **Keputusan Hedging**

Hedging didefinisikan suatu kebijakan yang diambil oleh perusahaan perbankan untuk meminimalkan risiko yang dihadapi akibat perubahan nilai tukar dan suku bunga, dengan menggunakan instrumen derivatif seperti futures, options, dan swaps Menurut Guniarti (2014), umumnya perusahaan melakukan aktivitas hedging untuk melindungi diri dari risiko yang muncul akibat fluktuasi nilai tukar mata uang. Fluktuasi ini dapat menyebabkan kerugian signifikan bagi perusahaan yang memiliki eksposur terhadap mata uang asing. Hedging dilakukan untuk mengurangi dampak negatif dari perubahan nilai tukar yang dapat mempengaruhi posisi keuangan perusahaan, sehingga perusahaan dapat menjaga stabilitas arus kas dan profitabilitasnya.

### **Instrumen Derivatif**

Instrumen derivatif sebagai inovasi baru di pasar modal yang perannya sangat diperhatikan terutama dalam hal strategi hedging (Lindung Nilai). Menurut Rianto et al., (2020:4), Transaksi derivatif diartikan sebagai instrument yang melindungi nilai atau mendelivery nilai suatu asset dari underlying asset yang diperdagangkan. Instrumen ini memberikan hak bukan kewajiban, bagi pemegangnya untuk melakukan sesuatu dan dapat digunakan sebagai sarana lindung nilai (Hedging) dari aktiva atau kekayaan perusahaan serta pengelolaan risiko.

### **Leverage**

Leverage adalah mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Dalam mengukur leverage sering menggunakan diantaranya Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, Long-term Debt to Equity Ratio, Time interest earned ratio, dan Cash Coverage Ratio (Siswanto, 2021:28). Namun di sisi lain, berpotensi memiliki kerugian karena fluktuasi nilai tukar yang mana perusahaan tidak dapat menghasilkan cukup pendapatan untuk membayar utangnya sehingga memungkinkan adanya risiko gagal bayar yang dapat mengakibatkan kesulitan keuangan.

### **Tingkat Bunga Pinjaman**

Secara umum bunga adalah biaya meminjam uang, yang sering dinyatakan sebagai persentase dari jumlah total yang dipinjam. Suku bunga menunjukkan tingkat bunga sebagai persentase untuk jangka waktu tertentu (Bulanan atau Tahunan). Menurut Arniwita et al. (2021), suku bunga merupakan salah satu indikator moneter yang memiliki dampak ekonomi, dimana suku bunga akan mempengaruhi keputusan investasi, pengambilan keputusan pemilik modal, dan nilai jumlah uang yang beredar.

### **Financial Distress**

Financial distress yang sering disebut dengan kesulitan keuangan pada dasarnya sulit untuk didefinisikan secara tepat karena berbagai kejadian perusahaan mengalami financial distress (Abadi & Misidawati, 2023). Financial distress dapat dilihat ketika keadaan keuangan perusahaan yang menurun dan hal ini jika terjadi secara terus-menerus maka akan menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

### **Kebijakan Deviden (*Dividend Policy*)**

Kebijakan dividen adalah kegiatan yang menentukan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan menentukan seberapa sering pembagian laba dilakukan. Dalam hal ini, perusahaan akan mengambil keputusan ketika memperoleh laba atau keuntungan, yaitu membagikannya (Dalam bentuk dividen) atau menahan (Laba ditahan) laba tersebut (Arniwita, et al., 2021).

### **Penelitian Terdahulu**

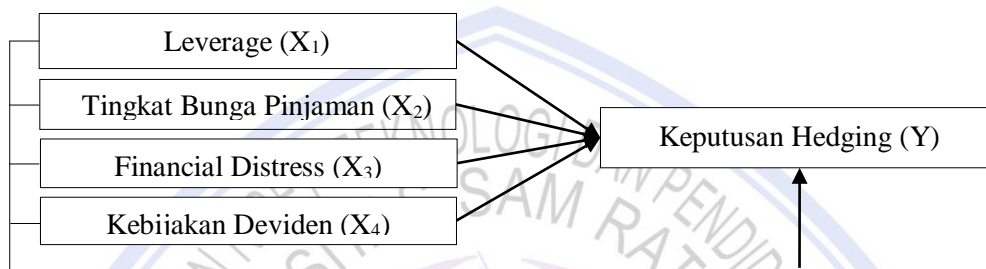
Penelitian Andistiani (2022) bertujuan untuk analisis pengaruh Debt Level yang diproksikan dengan Debt Ratio, Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets, Leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio, Liquidity yang diproksikan dengan Current Ratio, Firm Size yang diproksikan dengan logaritma dari total aset, nilai tukar mata uang asing yang diproxikan nilai kurs Rupiah ke Dolar Amerika Serikat dan tingkat suku bunga yang diproksikan dengan BI rate terhadap keputusan hedging. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. Penelitian ini menggunakan purposive sampling dan berdasarkan kriteria tersebut didapatkan sampel sebanyak 23 perusahaan. Analisa data menggunakan metode regresi logistik. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa debt level, profitabilitas dan firm size berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Leverage, liquidity, nilai tukar mata uang (kurs) dan tingkat suku bunga (BI Rate) tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging..

Penelitian Maulid & Mahardika (2023) bertujuan untuk menganalisa pengaruh leverage, profitabilitas, dan firm size terhadap keputusan hedging (studi kasus pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan perbankan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh 26 perusahaan dengan jumlah 92 sampel yang dapat diteliti. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik. Hasil penelitian dengan metode regresi logistik didapatkan hasil variabel variabel leverage berpengaruh positif terhadap keputusan hedging, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan hedging, dan variabel firm size berpengaruh positif terhadap keputusan hedging.



Penelitian Rahmadini, Darminto, & Suyanto (2020) bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan hedging dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang bergerak pada sektor Automotive and Allied Product yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan adalah tahun 2014 – 2018. Desain penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 40 perusahaan. Teknik pengambilan sampel ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Metode Regresi Logistik dengan menggunakan program Eviews10. Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa variabel Financial Distress dan Liquidity berpengaruh terhadap Keputusan Hedging sedangkan Growth Opportunity tidak berpengaruh terhadap Keputusan Hedging. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa Struktur Modal sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh terhadap hubungan antara Financial Distress terhadap Keputusan Hedging namun berpengaruh terhadap hubungan antara Growth Opportunity terhadap Keputusan Hedging dan hubungan antara Liquidity terhadap Keputusan Hedging..

### Model Penelitian



**Gambar 1. Model Penelitian**

*Sumber: Kajian Literatur*

### Hipotesis Penelitian

- H<sub>1</sub>: Diduga Leverage, Tingkat Bunga pinjaman, Financial Distress, dan Kebijakan Deviden secara simultan memiliki pengaruh terhadap Keputusan Hedging.  
 H<sub>2</sub>: Diduga Leverage memiliki pengaruh terhadap Keputusan Hedging.  
 H<sub>3</sub>: Diduga Tingkat Bunga pinjaman memiliki pengaruh terhadap Keputusan Hedging.  
 H<sub>4</sub>: Diduga Financial Distress memiliki pengaruh terhadap Keputusan Hedging.  
 H<sub>5</sub>: Diduga Kebijakan Deviden memiliki pangaruh terhadap Keputusan Hedging.

## METODE PENELITIAN

### Pendekatan Penelitian

Penelitian kuantitatif adalah metode yang pada dasarnya digunakan untuk menguji hubungan antara variabel dalam berbasis data numerik.

### Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor perbankan konvensional yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 47 sektor perbankan. Dengan menggunakan pendekatan purposive sampling, sampel dipilih sesuai dengan tujuan dan masalah penelitian.

**Tabel 1. Proses Seleksi Sampel Data Berdasarkan Kriteria Purposive Sampling**

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di Tahun 2020-2024.	47
Perusahaan sektor perbankan konvensional yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang tidak menyediakan informasi laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2020-2024.	(1)
Perusahaan sektor perbankan yang bukan bank konvensional yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024.	(4)
Perusahaan sektor perbankan konvensional yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang memiliki	(27)

### Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data bersifat rasio dengan sumber data sekunder. Data sekunder berasal dari data sebelumnya dan dirilis oleh lembaga atau organisasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari Bursa Efek Indonesia pada situs resminya yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada laporan tahunan perusahaan sektor perbankan konvensional yang akan diteliti untuk periode 2020-2024.

### Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan melalui pengumpulan data sekunder melalui dokumentasi yang berasal dari materi atau dokumen yang telah dipublikasikan sebelumnya seperti laporan, buku, jurnal website atau media lainnya

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

**Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian**

Variabel	Definisi	Pengukuran
Keputusan Hedging	Hedging adalah pendekatan manajemen yang berusaha mengurangi risiko yang terkait dengan variasi harga dalam transaksi	Kategori satu (1) diberikan kepada bank konvensional yang melakukan aktivitas lindung nilai (hedging) dengan menggunakan instrumen derivatif, sedangkan kategori nol (0) diberikan kepada bank konvensional yang tidak melakukan aktivitas lindung nilai (hedging) dengan instrumen derivatif.
Leverage	Leverage mengacu pada sejauh mana tingkatan kemampuan perusahaan dalam mengatasi kewajiban hutang-hutangnya	Debt to Equity Ratio (DER) = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
Tingkat Bunga Pinjaman	Suku bunga merupakan persentase pinjaman	BI Rate
Financial Distress	Financial distress merujuk pada situasi dimana perusahaan menghadapi masalah keuangan yang signifikan yang dapat mengancam keberlangsungan perusahaan dan berpotensi menyebabkan kebangkrutan	Model Altman Z-Score: $Z = X_1 + X_2 + X_3$
Kebijakan Dividen	Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen perusahaan terhadap laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (Imbalan) atau dipertahankan sebagai laba ditahan	Earning Per Share (EPS) = $\frac{\text{Total Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah jenis metode statistik penelitian yang menggambarkan dan menganalisa data secara mendalam untuk memahami karakteristik, pola, tren, dan hubungan antar variabel dalam suatu fenomena (Sugiyono, 2020). Analisis ini bertujuan menyajikan pemahaman yang jelas mengenai karakteristik data, mengidentifikasi tren, dan melihat pola melalui bentuk tabel, grafik, diagram atau visualisasi lainnya.

#### Analisis Logistik

Analisis logistik adalah jenis analisis yang digunakan untuk menguji besaran terjadinya probabilitas terhadap variabel dependen yang dapat diprediksi oleh variabel independen. Dalam analisis logistik tidak harus menggunakan distribusi normal dan linear dalam variabel independennya (Ghozali, 2018). Persamaan Regresi Logistik dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{logit}(\pi) = \ln p/(1-p) = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

Keterangan:

- $p$  : Probabilitas Keputusan Hedging  
 $\beta_0$  : Konstanta regresi  
 $\beta_1$  : Koefisien Regresi Leverage  
 $X_1$  : Leverage  
 $\beta_2$  : Koefisien Regresi Tingkat Bunga Pinjaman  
 $X_2$  : Tingkat Bunga Pinjaman  
 $\beta_3$  : Koefisien Regresi Financial Distress  
 $X_3$  : Financial Distress  
 $\beta_4$  : Koefisien Regresi Kebijakan Deviden  
 $X_4$  : Kebijakan Deviden

### Pengujian Model Penelitian

#### Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Tujuan dari penilaian keseluruhan model menggunakan Uji Overall Model Fit yaitu untuk menentukan apakah model yang dihipotesiskan telah fit atau tidak dengan data yang ada. Hipotesis untuk menilai Model Fit adalah sebagai berikut :

- $H_0$  = Model yang dihipotesiskan fit dengan data
- $H_1$  = Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

#### Menguji Kelayakan Model Regresi (Goodnes of Fit Test)

Uji kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan Hosmer dan Lemeshow's untuk menguji hipotesis nol bahwa apakah data empiris sesuai dengan model penelitian. Menurut (Ghozali, 2018), hipotesis yang menunjukkan Jika nilai probabilitas (P-Value) kurang dari 0.05 (Nilai Signifikansi) maka  $H_0$  ditolak, karena menunjukkan perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. Sehingga Goodness of Fit Test tidak bisa memprediksi nilai observasinya. begitu sebaliknya, Jika nilai probabilitas (P-Value) lebih dari 0.05 (Nilai Signifikansi) maka  $H_0$  diterima, artinya model sesuai dengan nilai observasinya.

#### Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Koefisien determinasi dalam regresi logistik dilihat dengan hasil nilai dari Nagelkerke R Square, karena diartikan seperti nilai R Square pada regresi berganda. Nagelkerke R Square adalah modifikasi dari koefisien Cox and Snell yang memastikan nilainya bervariasi antara nol (0) dan satu (1). Jika nilai Nagelkerke R Square mendekati nol (0), yang berarti variabel-variabel yang ada hanya memiliki kemampuan yang sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, jika nilainya mendekati satu (1), menunjukkan bahwa variabel independen dapat memberikan semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi pada variabel dependen (Ghozali, 2018).

#### Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi menggambarkan seberapa baik model regresi dalam memprediksi keputusan untuk melakukan hedging dalam suatu perusahaan. Tabel klasifikasi digunakan untuk menghitung jumlah prediksi nilai estimasi yang benar (*correct*) dan yang salah (*incorrect*) (Ghozali, 2018).

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Omnibus Test of Model Coefficients (Uji Simultan F)

Uji omnibus untuk koefisien model adalah uji statistik yang dilakukan secara simultan (ujii F). Dalam penelitian ini, pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersamaan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2018). Tingkat signifikansi menggunakan nilai 0,05 atau 5%, dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel dan probabilitas (p)-value kurang dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang berarti variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika nilai F hitung lebih kecil dari F tabel dan probabilitas (p)-value lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, yang berarti variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen



**Uji Signifikansi Dengan Uji Wald (Uji T)**

Menurut Ghozali (2018), uji Wald (T) pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variasi variabel dependen. Untuk mengetahui nilai uji wald (ujii t) tingkat signifikansi sebesar 0.05 atau 5% (Ghozali, 2018). Adapun kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai t hitung lebih kecil dari t tabel dan probabilitas (p)-value lebih besar dari tingkat signifikansi (0.05) maka  $H_0$  diterima, itu berarti salah satu variabel independen tidak berpengaruh variabel dependen.
2. Jika nilai t hitung lebih besar dari tabel dan probabilitas (p)-value lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05) maka  $H_0$  ditolak, itu berarti salah satu variabel independen berpengaruh variabel dependen

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN****Hasil Penelitian****Tabel 3. Frekuensi Variabel Dependen**

		Keputusan Hedging			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Tidak Menggunakan Instrumen Derivatif	10	13.3	13.3	13.3
	Menggunakan Instrumen Derivatif	65	86.7	86.7	100.0
	Total	75	100.0	100.0	

*Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2025*

Pada tabel 3, sektor perbankan bank konvensional yang tidak menggunakan instrumen hedging pada keputusan hedging diberi kode (0) sedangkan sektor perbankan bank konvensional yang menggunakan instrumen hedging pada keputusan hedging diberi kode (1). Penelitian ini menggunakan periode waktu pelaporan keuangan selama 5 tahun. Dari 75 data yang diperoleh sebanyak 65 bank konvensional atau 86,7% yang telah melakukan keputusan hedging menggunakan instrumen derivatif dalam melindungi risiko fluktuasi yang muncul dan 10 bank konvensional atau 13,3% tidak melakukan keputusan hedging menggunakan instrumen derivatif.

**Analisis Statistik Deskriptif****Tabel 4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	75	.648	16.079	5.69825	2.734254
Tingkat Bunga	75	3.50	6.00	4.9000	1.06305
Financial Distress	75	.770	16.973	6.61427	2.843058
Kebijakan Deviden	75	-.028	18.123	.99061	3.759404
Valid N (listwise)	75				

*Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2025*

Hasil analisis rasio leverage pada statistik deskriptif (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.648 dan nilai maksimum sebesar 16.079 dan nilai rata-rata sebesar 5.69825. dengan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu 2.734254 yang mengartikan bahwa sebaran nilai debt to equity ratio baik. Rasio tingkat bunga pinjaman pada statistik deskriptif (BI rate) menunjukkan nilai minimum sebesar 3.50 dan nilai maksimum sebesar 6.00 dan nilai rata-rata sebesar 4.9000. dengan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu 1.06305 yang mengartikan bahwa sebaran nilai BI rate baik. Kemudian, hasil analisis rasio financial distress pada statistik deskriptif yang diprosikan dengan nilai debt to equity ratio ditambah debt to asset ratio serta return on asset menunjukkan nilai minimum sebesar 0.770 dan nilai maksimum sebesar 16.973 dan nilai rata-rata sebesar 6.61427. dengan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu 2.843058 yang mengartikan bahwa sebaran nilai debt to equity ratio, debt to asset ratio, return on asset baik. Dan untuk hasil analisis rasio kebijakan deviden pada statistik deskriptif yang diprosikan dengan nilai earning per share (EPS) menunjukkan nilai minimum sebesar -0.028 dan nilai maksimum sebesar 18.123 dan nilai rata-rata sebesar 0.99061. dengan nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu 3.759404 yang mengartikan bahwa sebaran nilai earning per share tidak baik.

**Pengujian Model****Menilai Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test)****Tabel 5. Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test**

<b>Hosmer and Lemeshow Test</b>			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	8.808	7	.267

*Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2025*

Hasil Uji Hosmer and Lemeshow of Goodness of Fit Test menunjukkan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.267 yang berarti nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang sebesar 0.05. Pada pengujian Hosmer dan Lemeshow of Goodness of Fit Test untuk Uji Kecocokan Model, hasilnya menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini dapat memprediksi nilai observasi dengan baik, karena tidak terdapat perbedaan signifikan antara klasifikasi yang diprediksi dan yang diamati. Oleh karena itu, model regresi ini dianggap layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

**Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)****Tabel 6. Block 0 = Beginning Block**

<b>Iteration History<sup>a,b,c</sup></b>			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	60.470	1.467
	2	58.923	1.822
	3	58.901	1.871
	4	58.901	1.872

*Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2025*

Sedangkan, nilai -2 Log likelihood pada akhir yaitu block number =1 disajikan melalui Tabel 4.6 sebagai berikut:

**Tabel 7. Block 1: Method = Enter**

<b>Iteration History<sup>a,b,c,d</sup></b>							
Iteration		-2 Log likelihood	Constant	Leverage	Tingkat Bunga	Financial Distress	Kebijakan Dividen
Step 1	1	41.681	1.972	-.080	-.015	.041	-.253
	2	36.250	2.938	-.192	-.035	.105	-.394
	3	35.513	3.324	-.307	-.042	.188	-.500
	4	35.374	3.342	-.360	-.039	.236	-.583
	5	35.329	3.335	-.367	-.038	.242	-.658
	6	35.316	3.333	-.367	-.038	.242	-.725
	7	35.313	3.332	-.368	-.038	.243	-.774
	8	35.312	3.332	-.368	-.037	.243	-.796
	9	35.312	3.332	-.368	-.037	.243	-.800
	10	35.312	3.332	-.368	-.037	.243	-.800

*Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2025*

Pada tabel 6 dan tabel 7 menunjukkan hasil evaluasi keseluruhan model, di mana nilai -2 Log likelihood untuk Block 0 (Beginning Block) pada Tabel 6 tercatat sebesar 58.901. Nilai -2 Log likelihood pada Block 0 ini mencerminkan nilai konstanta sebelum variabel independen dimasukkan. Selanjutnya, setelah memasukkan variabel leverage, tingkat bunga pinjaman, financial distress, dan kebijakan dividen ke dalam model analisis, nilai -2 Log likelihood untuk Block 1 (Method = Enter) pada tabel 7 menunjukkan penurunan menjadi 35.312. Penurunan nilai -2 Log likelihood ini menunjukkan bahwa model regresi yang diusulkan sesuai dengan data.

**Tabel 8. Overall Percentage**

<b>Block</b>	<b>Nilai Overall Percentage</b>
Block 0	86.7
Block 1	93.3

*Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2025*

Selain itu, nilai overall percentage correct untuk Block 0 adalah 86.7, sedangkan untuk Block 1 meningkat menjadi 93.3, menunjukkan adanya peningkatan dalam nilai overall percentage correct. Data ini membuktikan bahwa model



regresi dengan estimator pada variabel independennya efektif dalam mengestimasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu keputusan hedging.

### Koefisien Determinasi

**Tabel 9. Model Summary**

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	35.312 <sup>a</sup>	.270	.496

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 9, memperlihatkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, yaitu keputusan *hedging*. Nilai *Cox and Snell R Square* sebesar 0,270, sedangkan *Nagelkerke R Square* sebesar 0,496. Hal ini menunjukkan bahwa model memiliki kekuatan prediksi sebesar 49,6% yang dijelaskan oleh variabel independen, yaitu leverage, tingkat bunga pinjaman, *financial distress*, dan kebijakan dividen. Sementara itu, sebesar 50,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi.

### Tabel Klasifikasi

**Tabel 10. Classification Table**

Classification Table <sup>a</sup>				
Observed		Predicted Keputusan Hedging		Percentage Correct
		Tidak Menggunakan Instrumen Derivatif	Menggunakan Instrumen Derivatif	
Step 1	Keputusan Hedging	Tidak Menggunakan Instrumen Derivatif	5	50.0
		Menggunakan Instrumen Derivatif	0	100.0
Overall Percentage				93.3

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 10, prediksi observasi yang tidak melakukan keputusan *hedging* berjumlah 10, sedangkan hasil observasi sebenarnya adalah 5 dengan tingkat ketepatan klasifikasi sebesar 50,0%. Untuk observasi yang melakukan keputusan *hedging* prediksi dan hasil observasi sama-sama berjumlah 65, dengan ketepatan klasifikasi mencapai 100,0%. Dengan demikian, tingkat akurasi prediksi model regresi ini mencapai 93,3%, sementara 6,7% adalah variabel yang tidak dapat diprediksi dengan tepat.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Omnibus Tests of Model Coefficients (Uji Simultan F)

**Tabel 11. Omnibus Tests of Model Coefficients**

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	23.589	4	<.001
	Block	23.589	4	<.001
	Model	23.589	4	<.001

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2025

Pada Tabel 11, hasil pengujian regresi logistik pada tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel leverage, tingkat bunga pinjaman, *financial distress* dan kebijakan deviden memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen, yaitu keputusan hedging, yang terlihat dari nilai koefisien. Hubungan positif ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai variabel independen tersebut, semakin besar kemungkinan pengambilan keputusan hedging.

#### Uji Signifikansi Dengan Uji Wald ( Uji T)

Berdasarkan Tabel 12, hasil pengujian regresi logistik pada tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel *leverage*, dan tingkat bunga pinjaman memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen, yaitu keputusan *hedging*, yang terlihat dari nilai koefisien B. Hubungan positif ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai variabel independen tersebut, semakin besar kemungkinan pengambilan keputusan *hedging*. Sebaliknya variabel *financial distress* dan kebijakan dividen menunjukkan pengaruh negatif terhadap keputusan *hedging*, yang

berarti semakin tinggi nilai variabel-variabel tersebut, semakin kecil probabilitas pengambilan keputusan *hedging*.

**Tabel 12. Variables in The Equation**

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	Leverage	-.368	1.065	.119	1	.730	.692
	Tingkat Bunga	-.037	.449	.007	1	.933	.963
	Financial Distress	.243	1.049	.054	1	.817	1.275
	Kebijakan Deviden	-.800	1.519	.277	1	.599	.449
	Constant	3.332	2.663	1.565	1	.211	27.998

*Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2025*

Dari hasil pengujian regresi logistik ini, diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$L_n \frac{p}{1-p} = 3.332 - 0.368 - 0.037 + 0.243 - 0.800$$

Dari persamaan regresi di atas dapat menjelaskan sebagai berikut:

1.  $b_0 = 3.332$  menunjukkan bahwa jika nilai X (leverage, tingkat bunga, financial distress dan kebijakan deviden) konstan atau  $X = 0$  maka penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan hedging sebesar 3.332.
2.  $b_1 = -0.368$  menunjukkan bahwa setiap perubahan satu unit variabel leverage akan menurunkan log of odds keputusan hedging sebesar -0.368 jika variabel lain dianggap konstan.
3.  $b_2 = -0.037$  menunjukkan bahwa setiap perubahan satu unit variabel tingkat bunga pinjaman akan menurunkan log of odds keputusan hedging sebesar -0.037 jika variabel lain dianggap konstan.
4.  $b_3 = 0.243$  menunjukkan bahwa setiap perubahan satu unit variabel financial distress akan menaikkan log of odds keputusan hedging sebesar 0.243 jika variabel lain dianggap konstan.
5.  $b_4 = -0.800$  menunjukkan bahwa setiap perubahan satu unit variabel kebijakan deviden akan menurunkan log of odds keputusan hedging sebesar -0.800 jika variabel lain dianggap konstan.

## Pembahasan

### Pengaruh Leverage, Tingkat Bunga Pinjaman, Financial Distress, dan Kebijakan Deviden Terhadap Keputusan Hedging

Dengan pengujian regresi logistik dapat diketahui bahwa secara simultan variabel Leverage, Tingkat Bunga Pinjaman, Financial Distress, dan Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Hedging. Berdasarkan hasil pembuktian yang telah dilakukan, disimpulkan keputusan hedging tidak hanya dipengaruhi oleh satu variabel independen tunggal saja namun secara kolektif memiliki pengaruh pada variabel dependen. Sebaliknya, keputusan tersebut merupakan hasil dari interaksi dan pengaruh bersama dari beberapa variabel yang saling terkait. Dengan ini membuktikan bahwa hipotesis satu yang menyatakan leverage, tingkat bunga pinjaman, financial distress dan kebijakan deviden terhadap keputusan hedging diterima. Hasil penelitian dan bukti analisis ini sesuai dengan penelitian yang diuji oleh Hasim & Holiawati (2022).

### Pengaruh Leverage Terhadap Keputusan Hedging

Pada pengujian variabel independen leverage diproksikan dengan debt to equity ratio memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.356 dan nilai probabilitas (sig.) 0.730 yang berarti lebih besar daripada 0.05. Nilai wald statistic sebesar 0.119 yang berarti lebih kecil daripada nilai chi-square tabel sebesar 8.808. Hal ini berarti H2 menyatakan leverage memiliki pengaruh terhadap keputusan hedging ditolak. Berdasarkan bukti analisis regresi logistik pada penelitian ini membuktikan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Amanda et al., (2024) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur sub sektor pasar san kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023 dengan hasil bahwa Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan hedging. Kondisi nilai leverage perusahaan yang bernilai tinggi, secara tidak langsung belum tentu mengakibatkan dampak risiko yang tinggi.

### Pengaruh Tingkat Bunga Pinjaman Terhadap Keputusan Hedging

Pada pengujian variabel independen tingkat bunga Pinjaman diproksikan dengan BI rate memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.037 dan nilai probabilitas (sig.) 0.933 yang berarti lebih besar daripada 0.05. Nilai wald statistic sebesar 0.007 yang berarti lebih kecil daripada nilai chi-square tabel sebesar 8.808. Hal ini berarti H3 menyatakan tingkat bunga pinjaman memiliki pengaruh positif terhadap keputusan hedging ditolak. Berdasarkan bukti analisis regresi logistik pada penelitian ini membuktikan bahwa tingkat bunga pinjaman tidak berpengaruh

signifikan terhadap keputusan hedging. Untuk meminimalkan risiko suku bunga, perusahaan perlu memantau pergerakan suku bunga di bank maupun pasar keuangan, membangun dan menjaga hubungan yang baik dengan pihak bank terkait pinjaman dan bunga yang dikenakan, serta menerapkan strategi manajemen kas yang efektif dan efisien. Hasil penelitian dan bukti analisis ini sesuai dengan penelitian yang diuji oleh Andistiani (2022).

### **Pengaruh Financial Distress Terhadap Keputusan Hedging**

Pada pengujian variabel independen financial distress diproksikan dengan debt to equity ratio, debt to asset ratio, return on asset memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.243 dan nilai probabilitas (sig.) 0.817 yang berarti lebih besar daripada 0.05. Nilai wald statistic sebesar 0.054 yang berarti lebih kecil daripada nilai chi-square tabel sebesar 8.808. Hal ini berarti H3 menyatakan financial distress memiliki pengaruh positif terhadap keputusan hedging ditolak. Berdasarkan bukti analisis regresi logistik pada penelitian ini membuktikan bahwa financial distress tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiastono & Kristian (2023) menunjukkan hasil bahwa financial distress tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan hedging. Karena ketika semakin tinggi financial distress yang dihasilkan perusahaan maka keputusan hedging akan semakin rendah namun semakin menurun nilai model altman z-score maka semakin tinggi perusahaan melakukan aktivitas hedging untuk melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan, dan risiko fluktuasi nilai tukar mata uang asing.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Hedging**

Pada pengujian variabel independen kebijakan dividen diproksikan dengan earning per share memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.800 dan nilai probabilitas (sig.) 0.599 yang berarti lebih besar daripada 0.05. Nilai wald statistic sebesar 0.277 yang berarti lebih kecil daripada nilai chi-square tabel sebesar 8.808. Hal ini berarti H4 menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap keputusan hedging ditolak. Berdasarkan bukti analisis regresi logistik pada penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang jelas biasanya lebih terencana dalam mengambil keputusan hedging. Sedangkan secara simultan kebijakan dividen berpengaruh terhadap keputusan hedging. Hasil penelitian dan bukti analisis ini sesuai dengan penelitian yang diuji oleh Rosalin et al., (2023).

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

1. Leverage, Tingkat Bunga Pinjaman, Financial Distress dan Kebijakan Dividen terbukti secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan Hedging pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
2. Variabel leverage terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage yang lebih tinggi cenderung tidak melakukan hedging derivatif, dan perubahan tingkat leverage baik kenaikan maupun penurunan tidak memengaruhi untuk melakukan keputusan hedging. Hal ini berarti bahwa semakin rendah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek maupun jangka panjang, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengambil keputusan untuk melakukan hedging. Selain itu, apabila utang perusahaan tidak didenominasi dalam mata uang asing, maka perusahaan tidak akan melakukan hedging karena tidak menghadapi risiko eksposur valuta asing.
3. Tingkat Bunga Pinjaman terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa setiap perubahan baik penurunan maupun kenaikan tingkat bunga pinjaman (BI Rate) tidak memengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan hedging karena nilai suku bunga tersebut masih berada dalam batas yang konservatif.
4. Financial Distress terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan kemungkinan memiliki keterbatasan sumber daya prioritas utama untuk menjaga hutang, sehingga perusahaan tidak mengambil risiko tambahan atau biaya yang terkait dengan aktivitas hedging. Selain itu, perusahaan ketika dalam kondisi financial distress akan lebih memfokuskan pada pemulihan operasional.
5. Kebijakan dividen terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan memisahkan pengelolaan kebijakan pembagian dividen dari strategi manajemen risiko. Dengan kata lain, keputusan untuk membayar dividen tidak secara langsung memengaruhi kebutuhan atau motivasi perusahaan dalam melakukan hedging.



**Saran**

1. Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan strategi manajemen risiko pengambilan keputusan terkait hedging dengan tujuan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, serta mempertimbangkan penggunaan instrumen derivatif.
2. Investor sebaiknya mempertimbangkan penggunaan instrumen derivatif sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan hedging saat berinvestasi di sektor perbankan untuk mengurangi risiko fluktuasi valuta asing.
3. Penelitian selanjutnya menggunakan sektor lain yang dijadikan sampel penelitian dan memperpanjang periode penelitian baik saat kondisi perekonomian stabil maupun saat terjadi krisis ekonomi, agar data yang diperoleh lebih banyak dan hasil penelitian menjadi lebih akurat.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Abadi, T., & Misidawati, D. N. (2023). *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan (Teori, Metode, Implementasi)*. Banyumas: Zahiri Publisher
- Amanda, Y. D., Sudrajat, M. A., & Murwani, J. (2024). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Financial Distress Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. *SIMBA : Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, Vol. 6. <https://prosiding.unipma.ac.id/index.php/SIMBA/article/view/6313>
- 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)*. (Skripsi, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta). <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/40153>
- Arniwita., Kurniasih, E. T, Abriyoso, O., & Wijayantini, B. (2021). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Solok: Insan Cendekia Mandiri.
- Erlina, E., Safitri, A. N., Fitriyani, R. A., & Djuanda, G. (2025). *Analisis Risiko Operasional Pada Bank Syariah*. Sukoharjo: Tahta Media
- Ghozali, I. (2018). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Guniarti, F. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, Vol. 5, No. 1. <https://journal.unnes.ac.id/nju/jdm/article/view/3651/0>
- Hasim, R. P., & Holiawati. (2022). Effect Of Cash Flow Volatility, Growth Opportunities, And Dividend Policy On Hedging Decisions: (Empirical Study On Mining Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2016-2020). *Journal Of Management, Accounting, General Finance And International Economic Issues*, 1(4), 109–124. <https://ojs.transpublika.com/index.php/MARGINAL/article/view/310>
- Maulid, R. R., & Mahardika, K. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *eProceedings of Management*, 10(2), 1256–1263. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/19908/0>
- 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://ejournal.upi.edu/index.php/aset/issue/view/1924>
- Rahmadini, M., Darminto, D. P., & Suyanto, S. (2020). Struktur Modal dan Determinasi Keputusan Hedging pada Perusahaan Automotive and Allied Products. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan (JRAP)*, 7(01), 35–42. <https://journal.univpancasila.ac.id/index.php/jrap/article/view/1342>

Rianto, M. R., Fikri, A. W. N., Woestho, C., & Nursal, M. F. (2020). *Strategi Keuangan Future, Forward, Swap dan Option*. Jakarta: PT. Tribudhi Pelita Indonesia

Rosalin, F., Nurul, E., & Pratiwi, N. M. (2023). Pengaruh Leverage, Kebijakan Deviden, dan Likuiditas terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Badan Usaha Miliki Negara (BUMN) sub Sektor Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 19(4), 579–591. <https://jurnal.univpgri-palembang.ac.id/index.php/Ekonomika/article/view/11018>

Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Penerbit Universitas Negeri Malang

Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

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 (KEROPPI)*, 4(01), 1–10. <https://journal.stiekop.ac.id/index.php/keroppi/article/view/131>

