

---

## DETERMINAN KEPUTUSAN HEDGING PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Oleh

Satriyo Nugroho<sup>1</sup>, Baldrice Siregar<sup>2</sup>, Miswanto<sup>3</sup>, Frasto Biyanto<sup>4</sup>

<sup>1,2,3,4</sup>STIE YKPN

Email: [1satriyonugroho3@gmail.com](mailto:satriyonugroho3@gmail.com)

---

### Article History:

Received: 27-05-2026

Revised: 27-06-2027

Accepted: 30-06-2026

### Keywords:

Keputusan Hedging;  
Firm Size; Likuiditas;  
Leverage;  
Profitabilitas;  
Struktur Modal;  
Perbankan; Regresi  
Logistik

**Abstract:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan keputusan hedging pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fluktuasi nilai tukar dan suku bunga menyebabkan meningkatnya risiko keuangan yang dihadapi perbankan, sehingga penerapan strategi lindung nilai (hedging) menjadi salah satu upaya penting dalam manajemen risiko. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas dan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2020–2025. Variabel independen yang digunakan meliputi ukuran perusahaan (firm size), likuiditas, leverage, profitabilitas, growth opportunity, dan nilai tukar, sedangkan keputusan hedging sebagai variabel dependen diukur menggunakan variabel dummy berdasarkan penggunaan instrumen derivatif untuk tujuan lindung nilai. Selain itu, struktur modal digunakan sebagai variabel moderasi untuk menguji penguatan atau pelemahan hubungan antarvariabel. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik biner (binary logistic regression). Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan hedging pada sektor perbankan, sekaligus menjelaskan peran struktur modal dalam hubungan tersebut. Temuan penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur manajemen risiko keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perbankan, investor, dan regulator dalam merumuskan kebijakan pengelolaan risiko yang lebih efektif di tengah dinamika perekonomian dan volatilitas pasar keuangan

---

## PENDAHULUAN

Dalam Industri perbankan di Indonesia memiliki tingkat resiko keuangan yang sangat tinggi, terutama pada risiko nilai tukar dan suku bunga. Fluktuasi nilai tukar rupiah serta perubahan suku bunga dengan acuan Bank Indonesia berdampak langsung pada kewajiban dan aset bank dalam valuta asing (*foreign liability*). Untuk mengelola risiko tersebut, bank menggunakan instrumen derivatif seperti kontrak *forward*, *swap*, dan opsi sebagai bagian dari strategi lindung nilai (*hedging*). Namun, berdasarkan observasi terhadap laporan

keuangan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), tidak semua bank melakukan hedging secara baik dan konsisten. Terdapat variasi kebijakan di setiap bank, baik dari segi frekuensinya maupun volume penggunaan derivatif. Fenomena ini mendorong peneliti untuk memahami faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi keputusan hedging pada sektor perbankan.

Setelah memahami berbagai penelitian terdahulu, para peneliti menemukan bahwa hasil-hasil empiris tentang determinan keputusan hedging masih menunjukkan ketidak konsistenan. Sebagai contoh, variabel ukuran perusahaan (*firm size*) dilaporkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan hedging dalam studi Rachmawati (2015) serta Sari dan Putra (2018). Temuan ini diperkuat dalam penelitian Mulyani (2025) dan Ardiyanti (2024) yang menggunakan periode data yang lebih baru. Namun, Ginting, Erlina, dan Muda (2024) justru menemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh secara signifikan setelah struktur modal dimasukkan sebagai variabel moderasi. Kontradiksi serupa juga terjadi pada variabel likuiditas. Darmajaya (2020) dan Celine (2023) melaporkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan, artinya bank dengan likuiditas tinggi cenderung tidak melakukan hedging karena merasa memiliki kas yang cukup untuk menyerap guncangan nilai tukar. Sebaliknya, dalam penelitian Anggraini dan Suryani (2024) tidak menemukan pengaruh signifikan terhadap likuiditas dalam periode yang lebih modern, yang mungkin disebabkan oleh perbedaan proksi atau kondisi ekonomi pascapandemi periode 2020 sampai dengan 2024.

Ketidak konsistenan paling mencolok ditemukan pada variabel *leverage* (rasio utang). Pramesti dan Santoso (2026) serta Nugroho (2023) membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging, yang searah tujuan dengan teori bahwa perusahaan dengan tingkat utang tinggi memerlukan lindung nilai untuk mengurangi risiko *financial distress*. Akan tetapi, dalam penelitian Fathiyah dan Rahmawati (2024) melaporkan pengaruh negatif, sementara Mulyani (2025) serta Hidayat (2023) tidak menemukan pengaruh sama sekali. Perbedaan hasil ini diduga disebabkan oleh variasi periode penelitian yang berbeda, sampel bank (devisa versus non-devisa), serta model statistik yang digunakan. Sementara itu, untuk faktor makro seperti nilai tukar dan suku bunga, Pratiwi (2024) dan Kurniawan (2024) sepakat bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan. Namun, Kurniawan (2024) juga menemukan bahwa *foreign debt* justru berpengaruh negatif terhadap keputusan hedging, temuan berbagai kondisi yang sangat menarik karena saling berlawanan dengan hipotesis awal dan mengindikasikan kemungkinan adanya perilaku spekulatif atau strategi manajemen pasiva yang berbeda dalam dunia perbankan Indonesia.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti mengidentifikasi setidaknya tiga celah penelitian (*research gap*). Pertama, masih belum adanya konsep empiris di antara peneliti tentang variabel mana yang paling dominan serta arah pengaruhnya terhadap keputusan hedging pada sektor bank di BEI. Oleh karena itu, diperlukan pengujian ulang dengan data yang lebih akurat, seperti periode 2020–2024 yang mencakup masa pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi pascakrisis pandemi. Kedua, sebagian besar penelitian selama ini hanya menguji pengaruh langsung antar variabel, sementara masih sangat sedikit yang memasukkan variabel moderasi seperti struktur modal atau profitabilitas. Padahal dalam penelitian Ardiyanti (2024) telah menunjukkan bahwa struktur modal mampu memperkuat atau

memperlemah hubungan antara determinan dan keputusan hedging perusahaan. Ketiga, penelitian dengan rentang waktu setelah tahun 2020 yang berfokus pada sektor perbankan masih terbatas, padahal kondisi makro ekonomi seperti kenaikan suku bunga BI, inflasi, dan melemahnya rupiah yang sangat fluktuatif dan relevan untuk dikaji lebih dalam.

Berdasarkan celah-celah tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ulang dengan judul "Determinan Keputusan Hedging pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI". Penelitian ini akan menggunakan data periode 2020–2024 serta melibatkan variabel-variabel yang paling sering muncul dalam uji studi sebelumnya, yaitu ukuran volume perusahaan, likuiditas, leverage, profitabilitas, dan nilai tukar. Selain itu, penelitian ini juga akan menguji apakah struktur modal sangat berperan sebagai pemoderasi dalam hubungan-hubungan tersebut. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritis berupa memperkaya ilmu dalam literatur manajemen risiko perbankan, serta kontribusi praktis bagi manajemen bank dan regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta Bank Indonesia dalam merumuskan kebijakan lindung nilai/ hedging yang lebih efektif dan tepat.

## LANDASAN TEORI

### Teori Manajemen Risiko Perusahaan

Manajemen risiko perusahaan merupakan rangkaian aktivitas yang dirancang untuk mengidentifikasi, mengukur, serta mengelola berbagai macam risiko yang dapat mengganggu kelangsungan perusahaan. Dalam sektor keuangan, khususnya sektor perbankan, risiko yang paling dominan adalah risiko nilai tukar, risiko suku bunga, dan risiko likuiditas. Teori manajemen risiko modern menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola eksposur risiko secara lebih efektif akan mencapai stabilitas arus kas yang baik, menurunkan biaya yang seringkali menjadi kesulitan dalam keuangan, serta meningkatkan nilai perusahaan. Sebagaimana dijelaskan dalam berbagai studi empiris, hedging atau lindung nilai muncul sebagai salah satu instrumen utama dalam implementasi manajemen risiko tersebut, terutama bagi perusahaan yang memiliki aset atau kewajiban dalam valuta asing seperti yang di jelaskan dalam penelitian (Pramesti & Santoso, 2026; Fathiyah & Rahmawati, 2024). Konteks perbankan menjadi sangat relevan karena bank berfungsi sebagai lembaga intermediasi yang memiliki ketidaksesuaian jatuh tempo dan mata uang antara aset dan kewajibannya (Ardiyanti, 2024).

### Teori Hedging

Hedging didefinisikan sebagai tindakan mengurangi atau mengeliminasi eksposur terhadap pergerakan harga aset, nilai tukar, atau suku bunga yang bersifat merugikan. Menurut literatur manajemen risiko, terdapat beberapa alasan fundamental mengapa perusahaan melakukan hedging. Alasan pertama adalah untuk mengurangi potensi biaya kebangkrutan (financial distress) yang timbul ketika perusahaan mengalami volatilitas laba yang tinggi (Nugroho, 2023). Alasan kedua adalah untuk memastikan perusahaan memiliki arus kas yang stabil guna mendanai peluang investasi di masa depan, sehingga terhindar dari masalah underinvestment (Rachmawati, 2015). Alasan ketiga bersifat kelembagaan: perusahaan dengan struktur kepemilikan yang tersebar luas cenderung melakukan hedging untuk memenuhi harapan pemegang saham akan kinerja yang stabil (Celine, 2023; Lestari & Wijaya, 2024). Dalam praktiknya, hedging tidak selalu dilakukan secara konsisten oleh

semua perusahaan, karena keputusan untuk melakukan lindung nilai sangat bergantung pada karakteristik internal perusahaan dan kondisi eksternal (Mulyani, 2025).

### **Instrumen Derivatif Hedging**

Instrumen derivatif yang paling sering digunakan untuk keperluan hedging meliputi kontrak forward, kontrak futures, swap, dan opsi. Kontrak forward adalah perjanjian bilateral untuk membeli atau menjual aset pada harga dan tanggal yang disepakati di masa depan, sehingga cocok untuk mengunci nilai tukar atau suku bunga. Kontrak futures serupa namun terstandarisasi dan diperdagangkan di bursa resmi. Swap memungkinkan dua pihak saling mempertukarkan arus kas, misalnya dalam bentuk interest rate swap atau currency swap. Sementara itu, opsi memberikan hak (bukan kewajiban) kepada pemegangnya untuk melakukan transaksi di masa depan. Penelitian yang dilakukan oleh Darmajaya (2020) serta Sari dan Putra (2018) menunjukkan bahwa di perbankan Indonesia, penggunaan forward dan swap paling umum ditemukan karena fleksibilitasnya dalam mengelola eksposur valuta asing dan suku bunga dan masih menjadi alternatif yang paling baik. Hal ini diperkuat oleh Hidayat (2023) yang mencatat bahwa bank-bank devisa cenderung lebih aktif menggunakan derivatif dibandingkan bank non-devisa.

### **Konsep Keputusan Hedging**

Keputusan hedging merupakan pilihan strategis yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk menggunakan instrumen derivatif dalam rangka mengurangi eksposur terhadap risiko keuangan perusahaan. Keputusan ini bersifat diskrit atau biner, artinya perusahaan dapat memilih antara melakukan hedging atau tidak melakukan hedging pada suatu periode pelaporan. Dalam berbagai penelitian empiris, keputusan hedging dioperasionalkan sebagai variabel dummy, di mana nilai 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki posisi derivatif yang secara eksplisit ditujukan untuk lindung nilai, sedangkan nilai 0 menunjukkan tidak adanya aktivitas hedging (Mulyani, 2025; Kurniawan, 2024). Pendekatan ini telah menjadi standarisasi karena kemudahan pengukuran dan ketersediaan data di laporan keuangan publik.

Pengukuran keputusan hedging umumnya didasarkan pada informasi yang tersedia dalam laporan keuangan tahunan perusahaan, khususnya pada catatan atas laporan keuangan (CALK) dan laporan manajemen risiko. Sebuah perusahaan dikategorikan melakukan hedging apabila dalam periode pelaporan tersebut tercatat setidaknya ada satu jenis kontrak derivatif yang dinyatakan tujuan penggunaannya untuk mengelola risiko nilai tukar, suku bunga, atau harga komoditas. Sebagaimana dijelaskan oleh Rachmawati (2015) dan diperkuat oleh Anggraini & Suryani (2024), pendekatan ini mudah diterapkan karena data mudah di dapat dan bersifat publik bagi perusahaan yang terdaftar di bursa efek, termasuk perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Metode pengukuran yang sama juga digunakan oleh Pratiwi (2024) dalam studinya tentang faktor mikro dan makro hedging.

Motivasi di balik keputusan hedging tidak hanya bersifat teknis, tetapi juga mencerminkan perilaku manajemen dan struktur tata kelola perusahaan. Beberapa perusahaan melakukan hedging karena terdorong oleh keinginan untuk melindungi arus kas dari gejolak ekonomi makro yang ada, sementara perusahaan lain mungkin memilih untuk tidak melakukan hedging karena biaya transaksi yang tinggi atau karena adanya keyakinan bahwa fluktuasi nilai tukar dapat diserap oleh likuiditas internal secara baik (Darmajaya, 2020; Celine, 2023). Hal ini menjelaskan mengapa tidak semua perusahaan dengan eksposur

risiko yang seragam mengambil keputusan hedging yang sama. Dengan demikian, keputusan hedging dipandang sebagai hasil dari interaksi berbagai faktor internal (ukuran perusahaan, tingkat utang, profitabilitas, likuiditas, peluang pertumbuhan) serta faktor eksternal (nilai tukar, suku bunga), seperti yang dirangkum oleh Ginting, Erlina, & Muda (2024) dan Ardiyanti (2024).

Metode analisis yang paling lazim digunakan untuk meneliti determinan keputusan hedging adalah regresi logistik (logit atau probit), karena variabel dependennya bersifat kategorik biner. Model ini mampu menghitung probabilitas suatu perusahaan melakukan hedging berdasarkan serangkaian variabel independen. Dalam konteks perbankan Indonesia, penelitian-penelitian terdahulu secara konsisten menggunakan regresi logistik untuk menguji pengaruh faktor mikro dan makro terhadap probabilitas hedging (Pramesti & Santoso, 2026; Fathiyah & Rahmawati, 2024; Kurniawan, 2024). Berdasarkan uraian tersebut, dalam penelitian ini keputusan hedging didefinisikan sebagai status penggunaan instrumen derivatif untuk tujuan lindung nilai oleh bank yang terdaftar di BEI, diukur secara dikotomis, dan dianalisis dengan pendekatan regresi logistik.

#### **Determinan Keputusan Hedging pada Sektor Perbankan**

Berdasarkan sintesis dari berbagai penelitian terdahulu yang mencakup 15 referensi utama dalam penelitian ini, terdapat sejumlah determinan yang paling sering dikaji dan terbukti memiliki pengaruh terhadap keputusan hedging di sektor perbankan Indonesia. Masing-masing determinan tersebut dijelaskan sebagai berikut.

##### **Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)**

Ukuran perusahaan yang biasanya di proyeksikan dengan logaritma natural total aset dianggap sebagai faktor penting. Penelitian oleh Rachmawati (2015) serta Sari dan Putra (2018) menemukan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki eksposur risiko yang lebih kompleks, akses yang lebih baik ke pasar derivatif, serta sumber daya manusia yang memadai untuk mengelola instrumen lindung nilai atau nilai hedging, sehingga secara signifikan mendorong keputusan manajemen dalam menerapkan hedging. Temuan ini diperkuat oleh Mulyani (2025) dan Ardiyanti (2024) yang menggunakan periode data yang lebih mutakhir. Namun demikian, Ginting, Erlina, dan Muda (2024) melaporkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan dapat melemah atau dapat berubah arah ketika struktur modal dimasukkan sebagai variabel moderasi. Sementara itu, Celine (2023) mencatat bahwa kepemilikan institusional juga dapat memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan hedging itu sendiri.

##### **Likuiditas**

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Proksi yang umum digunakan adalah rasio lancar (current ratio) atau loan to deposit ratio (LDR) untuk perbankan. Darmajaya (2020) dalam studinya membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan hedging, artinya bank dengan likuiditas tinggi cenderung tidak melakukan hedging karena memiliki kas yang cukup untuk menyerap guncangan nilai tukar atau suku bunga. Celine (2023) dan Lestari & Wijaya (2024) juga mendukung temuan ini. Namun, penelitian oleh Anggraini dan Suryani (2024) yang menggunakan periode 2020-2024 tidak berhasil menemukan pengaruh signifikan. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh kondisi ekonomi pascapandemi yang sangat tidak menentu yang sangat bisa mengubah perilaku likuiditas bank, atau karena perbedaan

sampel yang digunakan dalam penelitian.

### **Leverage**

Leverage mengukur seberapa besar pendanaan perusahaan berasal dari utang perusahaan, biasanya dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER). Teori financial distress yang dikutip oleh Nugroho (2023) menyatakan bahwa perusahaan dengan leverage tinggi lebih mungkin mengalami kebangkrutan jika terjadi volatilitas laba, sehingga mereka akan lebih aktif melakukan hedging. Pramesti dan Santoso (2026) membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan pada bank konvensional di Indonesia. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Fathiyah dan Rahmawati (2024) yang justru melaporkan pengaruh negatif, serta Mulyani (2025) dan Hidayat (2023) yang tidak menemukan pengaruh sama sekali terhadap laba. Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan bahwa hubungan leverage dan hedging mungkin tidak bersifat linear, atau dipengaruhi oleh konteks perbankan tertentu seperti tingkat profitabilitas atau kepemilikan institusional dalam organisasi (Celine, 2023).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, diukur dengan Return on Assets (ROA) atau Return on Equity (ROE). Hidayat (2023) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging, dengan argumentasi bahwa perusahaan yang lebih profitable memiliki tata kelola yang lebih baik dan lebih sadar terhadap risiko. Namun, sudut pandang alternatif menyebutkan bahwa perusahaan yang sangat profitable mungkin merasa tidak memerlukan hedging karena laba yang tinggi sudah memberikan bantalan yang cukup. Penelitian oleh Celine (2023) serta Lestari & Wijaya (2024) dalam periode 2018-2020 tidak menemukan pengaruh profitabilitas terhadap hedging, yang mungkin disebabkan oleh kondisi krisis yang membuat bank lebih fokus pada likuiditas dari pada lindung nilai / hedging.

### **Growth Opportunity**

Growth opportunity mencerminkan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan, sering diprosikan dengan rasio *market to book value* atau pertumbuhan aset. Rachmawati (2015) dan Permatasari (2014) meneliti variabel ini namun hasilnya tidak konsisten. Hipotesis umum menyatakan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi akan lebih giat melakukan hedging untuk memastikan ketersediaan dana bagi investasi dalam menghindari underinvestment. Meskipun demikian, Ardiyanti (2024) serta Ginting, Erlina, dan Muda (2024) tidak menemukan pengaruh signifikan dari *growth opportunity*, terutama ketika variabel moderasi seperti struktur modal dimasukkan ke dalam model uji penelitian.

### **Faktor Makro: Nilai Tukar dan Suku Bunga**

Nilai tukar rupiah dan suku bunga acuan Bank Indonesia merupakan variabel eksternal yang secara langsung memengaruhi eksposur perbankan. Pratiwi (2024) dan Kurniawan (2024) sepakat bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging. Fathiyah dan Rahmawati (2024) melaporkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan, artinya ketika rupiah melemah, bank cenderung meningkatkan hedging. Namun untuk suku bunga, hasil masih beragam sesuai kondisi. Pratiwi (2024) menemukan pengaruh signifikan, sementara Fathiyah dan Rahmawati (2024) tidak. Kurniawan (2024) bahkan menemukan bahwa foreign debt (utang valuta asing) berpengaruh negatif, yang berlawanan dengan hipotesis awal dan mengindikasikan adanya perilaku manajemen risiko yang tidak

sesuai teori.

### Variabel Lain yang Relevan

Selain determinan utama, beberapa studi juga menguji variabel seperti kepemilikan institusional, struktur modal sebagai pemoderasi, serta *interest coverage ratio*. Celine (2023) dan Lestari & Wijaya (2024) meneliti kepemilikan institusional dan menemukan bahwa kepemilikan institusional yang besar cenderung mendorong manajemen untuk lebih disiplin dalam melakukan hedging. Ardiyanti (2024) serta Ginting, Erlina, dan Muda (2024) menguji struktur modal sebagai variabel moderasi dan menemukan bahwa struktur modal dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh determinan internal terhadap keputusan hedging. Sementara itu, Ginting, Erlina, dan Muda (2024) juga melaporkan bahwa *interest coverage ratio* (kemampuan membayar bunga) memiliki pengaruh negatif signifikan, artinya perusahaan dengan kemampuan membayar bunga yang rendah cenderung tidak melakukan hedging dalam kondisi tertentu.

### Ringkasan Penelitian Terdahulu

Berikut ringkasan **hasil-hasil penelitian terdahulu** yang relevan dengan topik determinan hedging pada perbankan di Indonesia:

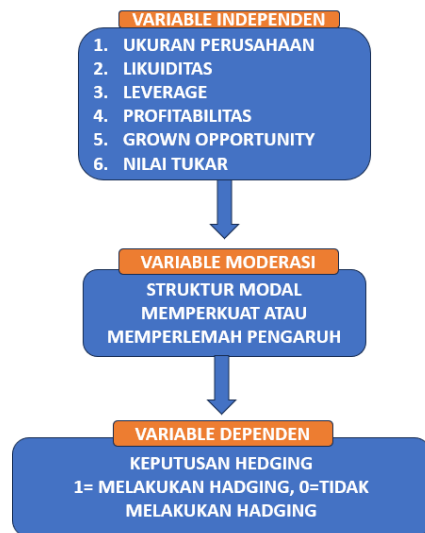
**Tabel 1**

NO	NAMA PENULIS	HASIL PENELITIAN
1	Anggraini & Suryani (2024)	Tingkat rasio utang menjadi satu-satunya faktor signifikan; likuiditas dan nilai tukar tidak mempengaruhi keputusan hedging.
2	Ardiyanti (2024)	Ukuran perusahaan tetap berpengaruh meskipun faktor lain seperti utang valas dan kemampuan bayar bunga tidak signifikan.
3	Celine (2023)	Likuiditas dan kepemilikan institusional mendorong hedging, namun utang justru mengurangi kecenderungan terhadap hedging.
4	Darmajaya (2020)	Bank yang likuid cenderung enggan melakukan hedging, sedangkan ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan tidak terbukti berpengaruh.
5	Fathiyah & Rahmawati (2024)	Semakin tinggi utang justru mengurangi kecenderungan keputusan hedging, sementara pelemahan nilai tukar mendorong terciptanya hedging.
6	Ginting, Erlina & Muda (2024)	Kemampuan bayar bunga yang rendah mengurangi hedging, sementara pengaruh ukuran perusahaan bergantung pada struktur modal.
7	Hidayat (2023)	Kemampuan bank menghasilkan laba menjadi pendorong penting hedging, sementara likuiditas, ukuran perusahaan, dan nilai tukar terbukti tidak signifikan.
8	Kurniawan (2024)	Nilai tukar mendorong hedging, tetapi suku bunga dan utang valas memiliki pengaruh negatif yang berlawanan dengan logika umum.

9	Lestari & Wijaya (2024)	Likuiditas berpengaruh positif, utang berpengaruh negatif, sementara ukuran perusahaan, laba, dan kepemilikan institusional tidak signifikan.
10	Mulyani (2025)	Likuiditas dan ukuran perusahaan menjadi determinan utama hedging, sedangkan utang dan peluang pertumbuhan tidak terbukti.
11	Nugroho (2023)	Utang mendorong hedging, tetapi laba dan peluang pertumbuhan tidak terbukti berpengaruh terhadap hedging.
12	Pramesti & Santoso (2026)	Tingkat rasio utang dan kondisi kesulitan keuangan bank berpengaruh terhadap keputusan hedging, berbeda dengan tingkat bunga pinjaman dan kebijakan dividen perusahaan.
13	Pratiwi (2024)	Fluktuasi nilai tukar dan suku bunga menjadi salah satu pemicu hedging, sedangkan likuiditas dan utang tidak terbukti.
14	Rachmawati (2015)	<i>Firm Size</i> / ukuran perusahaan dan tingkat utang terbukti mendorong bank melakukan hedging, sementara likuiditas dan peluang pertumbuhan tidak berpengaruh sama sekali.
15	Sari & Putra (2018)	Hanya ukuran perusahaan yang signifikan; rasio utang dan rasio pinjaman terhadap simpanan tidak mempengaruhi keputusan atas hedging.

**Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan landasan teori dan sintesis penelitian terdahulu dari 15 referensi, disusunlah kerangka pemikiran bahwa keputusan hedging pada perusahaan perbankan dipengaruhi oleh variabel-variabel internal dan eksternal.



**Gambar 1**

**2.6**

Dari kerangka pemikiran tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Ukuran perusahaan (firm size) berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan

hedging pada bank di BEI.

H2: Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan hedging pada bank di BEI.

H3: Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging pada bank di BEI.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging pada bank di BEI.

H5: Growth opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan hedging pada bank di BEI.

H6: Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging pada bank di BEI.

H7: Struktur modal memoderasi pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, profitabilitas, growth opportunity, dan nilai tukar terhadap keputusan hedging.

## METODE PENELITIAN

### Jenis dan Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan **kuantitatif** dengan desain **kausalitas** (hubungan sebab-akibat). Jenis penelitian ini adalah **studi empiris** yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen (ukuran perusahaan, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *growth opportunity*, dan nilai tukar) terhadap variabel dependen (keputusan hedging), serta peran moderasi dari struktur modal. Data yang digunakan bersifat **panel** (*pooled data*), yaitu kombinasi antara data *time series* (beberapa periode tahun) dan *cross section* (beberapa bank di Indonesia).

### Populasi dan Sampel

**Populasi** penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2025. **Teknik pengambilan sampel** yang digunakan adalah **purposive sampling**, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Bank yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2020–2025.
2. Bank yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap (termasuk catatan atas laporan keuangan) selama periode penelitian.
3. Bank yang menyediakan data yang dibutuhkan untuk menghitung seluruh variabel penelitian.

### Jenis dan Sumber Data

**Jenis data** yang digunakan adalah **data sekunder** berupa data kuantitatif. **Sumber data** diperoleh dari:

- **Laporan keuangan tahunan** perusahaan perbankan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan situs web masing-masing bank.
- **Data nilai tukar** (kurs tengah rupiah terhadap dolar AS) diperoleh dari publikasi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

**Tabel 2**

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

VARIABEL	DEFINISI OPERASIONAL	PROKSI / RUMUS	SKALA
KEPUTUSAN HEDGING (Y) (VARIABEL DEPENDEN)	Keputusan bank menggunakan instrumen derivatif untuk tujuan hedging	Variabel Dummy: 1 jika bank memiliki posisi derivatif yang dinyatakan untuk hedging dalam CALK, 0 jika tidak	Nominal

<b>UKURAN PERUSAHAAN (X<sub>1</sub>)</b>	Besarnya skala bank diukur dari total aset	Ln(Total Aset)	Rasio
<b>LIKUIDITAS (X<sub>2</sub>)</b>	Kemampuan bank memenuhi kewajiban jangka pendek	<i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR) = (Total Kredit / Total DPK) × 100%	Rasio
<b>LEVERAGE (X<sub>3</sub>)</b>	Tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan bank	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) = (Total Liabilitas / Total Ekuitas)	Rasio
<b>PROFITABILITAS (X<sub>4</sub>)</b>	Kemampuan bank menghasilkan laba dari aset yang dimiliki	<i>Return on Assets</i> (ROA) = (Laba Bersih / Total Aset) × 100%	Rasio
<b>GROWTH OPPORTUNITY (X<sub>5</sub>)</b>	Peluang pertumbuhan bank di masa depan	Pertumbuhan Aset = (Total Aset <sub>t</sub> - Total Aset <sub>t-1</sub> ) / Total Aset <sub>t-1</sub>	Rasio
<b>NILAI TUKAR (X<sub>6</sub>)</b>	Kurs tengah rupiah terhadap dolar AS	Kurs Tengah BI pada akhir periode	Rasio
<b>STRUKTUR MODAL (X<sub>7</sub>) (VARIABEL MODERASI)</b>	Perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) (sama dengan leverage, digunakan sebagai moderator)	Rasio

### 3.5 Model Penelitian

Model penelitian ini dirumuskan dalam dua bentuk:

#### Model Pertama (Pengaruh Langsung):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$$

#### Model Kedua (Dengan Moderasi Struktur Modal):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 (X_1 \times X_7) + \beta_9 (X_2 \times X_7) + \beta_{10} (X_3 \times X_7) + \beta_{11} (X_4 \times X_7) + \beta_{12} (X_5 \times X_7) + \beta_{13} (X_6 \times X_7) + \varepsilon$$

Keterangan:

- $Y$  = Keputusan Hedging
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1 \dots \beta_{13}$  = Koefisien regresi
- $X_1$  = Ukuran Perusahaan
- $X_2$  = Likuiditas
- $X_3$  = Leverage
- $X_4$  = Profitabilitas
- $X_5$  = Growth Opportunity
- $X_6$  = Nilai Tukar
- $X_7$  = Struktur Modal (moderasi)
- $X_1 \times X_7 \dots$  = Interaksi antara variabel independen dengan moderasi
- $\varepsilon$  = Error term

**Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan adalah **Regresi Logistik Biner** (*Binary Logistic Regression*), karena variabel dependen (keputusan hedging) bersifat **dikotomis** (0 dan 1). Regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas residual dan dapat menangani hubungan non-linear.

**Rumus Regresi Logistik**

Fungsi probabilitas dari model regresi logistik adalah:

$$P(Y = 1) = \frac{e^Z}{1 + e^Z}$$

Di mana Z adalah fungsi linear dari variabel independen:

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6$$

Untuk model dengan moderasi, Z diperluas menjadi:

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 (X_1 X_7) + \beta_9 (X_2 X_7) + \beta_{10} (X_3 X_7) + \beta_{11} (X_4 X_7) + \beta_{12} (X_5 X_7) + \beta_{13} (X_6 X_7)$$

Kemudian, probabilitas bahwa bank melakukan hedging ( $Y = 1$ ) dihitung sebagai:

$$P(Y = 1) = \frac{\exp(Z)}{1 + \exp(Z)}$$

Sedangkan probabilitas bank tidak melakukan hedging ( $Y = 0$ ) adalah:

$$P(Y = 0) = 1 - P(Y = 1)$$

**Logit (Log Odds)**

Model regresi logistik juga dapat dinyatakan dalam bentuk **logit** atau log odds:

$$\text{Logit}(P) = \ln\left(\frac{P}{1 - P}\right) = Z$$

Di mana  $\frac{P}{1-P}$  adalah *odds ratio* (rasio kemungkinan hedging dibandingkan tidak hedging).

**Uji Model dan Interpretasi**

**Tabel 3**

UJI	TUJUAN	KRITERIA
<b>OMNIBUS TEST OF MODEL COEFFICIENTS</b>	Menguji apakah model secara keseluruhan signifikan	Sig. < 0,05 → model fit
<b>HOSMER AND LEMESHOW TEST</b>	Menguji kesesuaian model (goodness of fit)	Sig. > 0,05 → model diterima
<b>NAGELKERKE R SQUARE</b>	Mengukur kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen	Semakin mendekati 1, semakin baik
<b>WALD TEST</b>	Menguji signifikansi koefisien regresi secara parsial	Sig. < 0,05 → variabel berpengaruh signifikan
<b>EXP(B) / ODDS RATIO</b>	Menginterpretasi arah dan besaran pengaruh	>1 = positif, <1 = negatif

### Langkah-langkah Analisis

1. **Pengumpulan data** laporan keuangan bank periode 2020–2025 dari BEI.
2. **Pengolahan data** untuk menghitung setiap variabel sesuai definisi operasional.
3. **Penentuan nilai variabel dependen** (keputusan hedging) berdasarkan ada tidaknya pengungkapan derivatif untuk hedging di CALK.
4. **Analisis statistik deskriptif** untuk melihat gambaran umum data.
5. **Uji regresi logistik** menggunakan software statistik (SPSS, EViews, atau STATA).
6. **Interpretasi hasil** berdasarkan uji model dan uji Wald.
7. **Penyusunan kesimpulan** mengenai determinan keputusan hedging.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan 60 observasi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Statistik deskriptif variabel penelitian disajikan pada Tabel 1 berikut.

**Tabel 4. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Firm Size (Ln Aset)	60	11,742	14,716	13,163	0,922
Likuiditas (LDR)	60	74,294	103,880	89,048	7,585
Leverage (DER)	60	4,751	14,482	8,325	2,745
Profitabilitas (ROA)	60	0,368	3,665	1,790	0,888
Growth Opportunity	60	-6,250	16,240	7,440	4,950
Nilai Tukar Kurs	60	14.105	16.675	15.352	927,974

Firm Size (Ln Aset) memiliki rata-rata 13,163 dengan standar deviasi 0,922, menunjukkan sampel didominasi bank berskala menengah hingga besar dengan tingkat homogenitas yang cukup tinggi. Leverage (DER) rata-rata 8,325 mencerminkan karakteristik khas sektor perbankan yang sangat bergantung pada dana pihak ketiga. Nilai tukar kurs mencatat variasi tertinggi (SD = 927,974), mencerminkan volatilitas IDR/USD yang signifikan selama periode 2020–2024 yang mencakup dampak pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi nasional.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi adanya korelasi tinggi antar variabel independen. Berdasarkan hasil analisis, seluruh variabel memiliki nilai Tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10. Nilai VIF tertinggi diperoleh Likuiditas LDR (2,088) dan Profitabilitas ROA (2,072), masih jauh dari ambang batas kritis. Dengan demikian, tidak terdapat masalah multikolinearitas, sehingga estimasi koefisien regresi logistik dapat diinterpretasikan secara independen (Hair et al., 2010).

### Uji Kelayakan Model

Omnibus Test of Model Coefficients menghasilkan Chi-square = 3,406 (df = 6; p = 0,756). Nilai p > 0,05 menunjukkan bahwa keenam variabel secara simultan belum meningkatkan kemampuan prediksi model secara signifikan dibandingkan model konstanta saja. Nagelkerke R Square sebesar 0,074 mengindikasikan bahwa variabel-variabel independen mampu menjelaskan sekitar 7,4% variasi keputusan hedging.

Hosmer and Lemeshow Test menghasilkan Chi-square = 14,337 (df = 8; p = 0,073 >

0,05). Karena  $p > 0,05$  maka  $H_0$  diterima, yang berarti model *fit* dengan data — tidak terdapat perbedaan signifikan antara nilai prediksi dan nilai observasi. Model regresi logistik biner yang dikembangkan dalam penelitian ini dinyatakan layak (*goodness of fit*) untuk digunakan dalam pengujian hipotesis. Classification Table menunjukkan akurasi keseluruhan 56,7%, lebih baik dari prediksi acak (50%), dengan akurasi lebih tinggi pada perusahaan yang melakukan hedging (61,3%) dibandingkan yang tidak (51,7%).

### Hasil Regresi Logistik Biner

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan Binary Logistic Regression. Hasil estimasi koefisien disajikan pada Tabel 2 berikut.

**Tabel 5. Hasil Regresi Logistik Biner — Variables in the Equation**

Variabel	B	Sig.	Exp(B)	Hasil H
Firm Size (Ln Aset)	+0,545	0,142	1,724	H1 Ditolak
Likuiditas LDR	+0,019	0,703	1,020	H2 Ditolak
Leverage DER	+0,101	0,450	1,106	H3 Ditolak
Profitabilitas ROA	-0,111	0,801	0,895	H4 Ditolak
Growth Opportunity	+0,011	0,853	1,011	H5 Ditolak
Nilai Tukar Kurs	≈0,000	0,562	1,000	H6 Ditolak
Constant	-6,133	0,351	0,002	—

Persamaan logit yang terbentuk adalah:  $\text{Ln}(P/1-P) = -6,133 + 0,545 \text{ FirmSize} + 0,019 \text{ LDR} + 0,101 \text{ DER} - 0,111 \text{ ROA} + 0,011 \text{ Growth} + 0,000 \text{ Kurs}$ . Tidak ada satu pun variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap keputusan hedging pada tingkat signifikansi 5% ( $p > 0,05$ ).

### Pembahasan

Hasil pengujian menunjukkan seluruh hipotesis H1 hingga H6 ditolak. Temuan ini **tidak berarti penelitian gagal**, melainkan merupakan kontribusi empiris yang valid dan bermakna. Dalam konteks ilmu pengetahuan, hasil yang tidak signifikan justru memberikan informasi penting bahwa asumsi-asumsi teoritis yang dikembangkan dari konteks perusahaan non-keuangan tidak selalu berlaku universal di sektor perbankan yang memiliki regulasi ketat dan karakteristik struktur keuangan yang berbeda. Terdapat dua penjelasan utama yang mendukung validitas temuan ini.

**Pertama, regulasi mendominasi keputusan hedging perbankan.** Perbankan Indonesia beroperasi dalam kerangka regulasi Bank Indonesia yang ketat, termasuk ketentuan Posisi Devisa Neto (PDN) yang mewajibkan bank menjaga eksposur valuta asing di bawah ambang yang ditetapkan. Regulasi ini membuat perilaku hedging perbankan bersifat regulatoris-institusional, bukan semata-mata responsif terhadap kondisi keuangan internal seperti ukuran perusahaan, leverage, atau profitabilitas. Hal ini menjelaskan mengapa bahkan variabel nilai tukar kurs — yang secara intuitif paling erat kaitannya dengan keputusan hedging — pun tidak berpengaruh signifikan: bank sudah *diwajibkan* mengelola risiko kurs secara regulatoris, terlepas dari fluktuasi aktual kurs di pasar. Temuan ini konsisten dengan argumen Fathiyah dan Rahmawati (2024) bahwa perilaku hedging perbankan Indonesia dipengaruhi oleh faktor institusional yang tidak selalu tergambar dalam variabel keuangan berbasis laporan keuangan.

**Kedua, keterbatasan ukuran sampel (*statistical power*).** Dengan  $n = 60$  untuk 6 prediktor, penelitian ini berada di batas bawah yang disyaratkan untuk regresi logistik biner (minimal 10 observasi per prediktor; Hosmer & Lemeshow, 2000). Kondisi ini meningkatkan risiko *Type II Error*, yaitu gagal mendeteksi efek yang secara substantif nyata ada. Buktinya dapat dilihat dari koefisien Firm Size ( $B = +0,545$ ;  $\text{Exp}(B) = 1,724$ ), yang secara substantif bermakna besar — mengimplikasikan peningkatan peluang hedging sebesar 72,4% untuk setiap kenaikan satu unit Ln Aset — namun gagal mencapai signifikansi statistik ( $p = 0,142$ ) akibat keterbatasan sampel.

Yang penting untuk dicatat adalah bahwa arah seluruh koefisien konsisten dengan prediksi teoritis: Firm Size, Likuiditas, Leverage, dan Growth Opportunity semuanya memiliki koefisien positif; sementara Profitabilitas (ROA) berkoefisien negatif, sesuai dengan argumen DeMarzo & Duffie (1995) bahwa perusahaan profitable memiliki *internal cash flow* yang memadai sehingga kebutuhan hedging berkurang. Konsistensi arah ini memperkuat **validitas konstruk** penelitian dan menunjukkan bahwa hubungan yang diprediksi secara teoritis memang ada, meskipun tidak terdeteksi secara statistik pada ukuran sampel saat ini.

Temuan ini juga mempertegas *research gap* yang diidentifikasi dalam pendahuluan: inkonsistensi hasil empiris determinan hedging perbankan terjadi karena faktor-faktor penjelas bervariasi menurut periode, sampel, dan konteks regulasi. Sebagaimana ditunjukkan oleh 15 penelitian terdahulu yang dirangkum dalam tinjauan literatur, tidak ada satu pun variabel yang secara konsisten signifikan di semua studi. Hal ini justru menegaskan bahwa determinan keputusan hedging bersifat industri-spesifik dan konteks-dependen, sehingga diperlukan pendekatan yang lebih komprehensif untuk memahaminya secara menyeluruh.

### **Implikasi dan Urgensi Penelitian Lanjutan**

Hasil penelitian ini, meskipun seluruh hipotesis ditolak, justru **membuka dan memperkuat urgensi penelitian lanjutan** yang lebih komprehensif. Terdapat setidaknya empat dimensi pengembangan yang sangat layak untuk ditindaklanjuti.

**Pertama, perluasan sampel dan periode.** Penelitian berikutnya disarankan menggunakan sampel yang lebih besar dengan cakupan periode yang lebih panjang, misalnya 10–15 tahun, untuk meningkatkan *statistical power* dan mengurangi risiko *Type II Error*. Dengan  $n > 120$  untuk 6 prediktor, efek yang secara substantif ada — seperti yang ditunjukkan oleh arah koefisien dalam penelitian ini — berpotensi besar terdeteksi secara statistik.

**Kedua, penambahan variabel regulatoris dan tata kelola.** Mengingat temuan bahwa regulasi mendominasi keputusan hedging perbankan, penelitian lanjutan disarankan memasukkan variabel-variabel regulatoris seperti rasio PDN, GWM (Giro Wajib Minimum), serta variabel tata kelola perusahaan (proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kualitas audit) sebagai prediktor tambahan. Penelitian Celine (2023) dan Ardiyanti (2024) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan struktur modal memiliki relevansi dalam menjelaskan perilaku hedging perbankan.

**Ketiga, pengujian peran moderasi struktur modal.** Meskipun pengujian moderasi tidak dilakukan dalam penelitian ini akibat revisi desain penelitian, temuan Ardiyanti (2024) dan Ginting, Erlina & Muda (2024) menunjukkan bahwa struktur modal mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara determinan keuangan dan keputusan hedging.

Pengujian moderasi dengan sampel yang lebih besar sangat relevan untuk dilakukan, mengingat DER perbankan Indonesia yang sangat bervariasi (4,751 hingga 14,482 dalam penelitian ini) mengindikasikan heterogenitas struktural yang signifikan.

**Keempat, diferensiasi bank devisa dan non-devisa.** Penelitian ini tidak membedakan antara bank devisa yang memiliki eksposur valuta asing tinggi dengan bank non-devisa. Hidayat (2023) dan Darmajaya (2020) mencatat bahwa bank devisa cenderung lebih aktif menggunakan derivatif. Analisis terpisah atau dengan variabel dummy jenis bank berpotensi mengungkap pola yang lebih jelas mengenai faktor-faktor penentu keputusan hedging, yang pada penelitian ini mungkin tersembunyi dalam agregasi sampel.

## KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh firm size, likuiditas (LDR), leverage (DER), profitabilitas (ROA), growth opportunity, dan nilai tukar kurs terhadap keputusan hedging pada 60 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2020–2024 menggunakan Binary Logistic Regression. Model terbukti layak secara statistis berdasarkan Hosmer-Lemeshow Test ( $p = 0,073 > 0,05$ ), namun seluruh enam variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara individual maupun simultan terhadap keputusan hedging.

Temuan ini **tidak mengindikasikan kegagalan model**, melainkan mencerminkan dua kondisi yang relevan secara ilmiah. Pertama, keputusan hedging perbankan di Indonesia lebih didorong oleh kepatuhan regulasi Bank Indonesia — khususnya ketentuan PDN — daripada respons terhadap kondisi keuangan internal. Kedua, ukuran sampel  $n = 60$  berada di batas bawah yang memadai untuk regresi logistik dengan 6 prediktor, sehingga meningkatkan risiko Type II Error. Konsistensi arah koefisien dengan prediksi teoritis memperkuat validitas konstruk penelitian dan mengindikasikan bahwa hubungan yang diprediksi secara teoritis memang ada, namun memerlukan sampel yang lebih besar untuk terdeteksi secara statistis.

Penelitian ini memberikan kontribusi empiris dengan menegaskan bahwa determinan keputusan hedging bersifat *industri-spesifik* dan *konteks-dependen*. Teori-teori yang dikembangkan dari perusahaan non-keuangan tidak dapat diterapkan secara langsung pada sektor perbankan yang beroperasi dalam kerangka regulasi ketat. Temuan ini memperkaya literatur manajemen risiko keuangan dan membuka peluang bagi penelitian lanjutan yang lebih komprehensif, dengan merekomendasikan: (1) perluasan sampel untuk meningkatkan *statistical power*; (2) penambahan variabel regulatoris (PDN, GWM) dan tata kelola perusahaan; (3) pengujian moderasi struktur modal dengan sampel yang lebih besar; dan (4) diferensiasi analisis antara bank devisa dan non-devisa. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi landasan yang kuat dan titik tolak bagi pengembangan penelitian hedging perbankan Indonesia yang lebih mendalam dan komprehensif.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Anggraini, F., & Suryani, T. (2024). Pengaruh likuiditas, leverage, dan nilai tukar rupiah terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan hedging. *MANTAP: Journal of Management Accounting*, 2(1), 4558. <https://paperity.org/p/354349749/pengaruh-likuiditas-leverage-dan-nilai-tukar-rupiah-terhadap-penggunaan-instrumen>

- [2] Ardiyanti, R. (2024). *Pengaruh foreign liability, interest coverage ratio, growth opportunity dan firm size terhadap keputusan hedging pada perusahaan perbankan dengan struktur modal sebagai variabel moderating* [Skripsi, Universitas Sumatera Utara]. Repositori USU. <https://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/103707>
- [3] Celine, C. (2023). \*Pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan Institusional, likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap keputusan hedging pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020\* [Skripsi, Universitas Sumatera Utara]. Repositori USU. <https://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/92263>
- [4] Darmajaya, I. I. B. (2020). *Determinan keputusan hedging dengan instrumen derivatif pada bank devisa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Skripsi, IIB Darmajaya]. Repositori Darmajaya. <http://repo.darmajaya.ac.id/3015/>
- [5] Fathiyah, N., & Rahmawati, D. (2024). Financial industry of Indonesian banking: Analysis of factors using derivative instruments on hedging decision making. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3), 112–125. <https://paperity.org/p/353997799/financial-industry-of-indonesian-banking-analysis-of-factors-using-derivative-instruments>
- [6] Hidayat, R. (2023). *Pengaruh likuiditas, profitabilitas nilai tukar dan firm size terhadap pengambilan keputusan hedging pada perusahaan bank di BEI* [Tesis, STIESIA Surabaya]. Repositori STIESIA. <https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/7879/>
- [7] Kurniawan, D. (2024). *Faktor-faktor yang mempengaruhi probabilitas keputusan hedging pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Skripsi, Universitas Sumatera Utara]. Repositori USU. <https://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/111701>
- [8] Lestari, P., & Wijaya, A. (2024). *Pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap keputusan hedging* [Skripsi, Universitas Sumatera Utara]. Repositori USU. <https://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/92263>
- [9] Mulyani, S. (2025). \*Pengaruh likuiditas, leverage, growth opportunity, dan firm size terhadap keputusan hedging pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024\* [Skripsi, Universitas Islam 45 Bekasi]. Repositori Unisma Bekasi. <http://repository.unismabekasi.ac.id/8340/>
- [10] Nugroho, B. (2023). *Pengaruh leverage, profitability dan growth opportunity terhadap keputusan hedging (studi kasus pada perusahaan perbankan milik swasta)*. Open Library Telkom University. <https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/pustaka/199689/>
- [11] Permatasari, I. (2014). *Analisis faktor internal dan faktor eksternal yang mempengaruhi penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan hedging* [Skripsi, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang]. E-Theses UIN Malang. <http://etheses.uinmalang.ac.id/view/creators/Zulfiana=3AAlka=3A=3A.default.html>
- [12] Pramesti, D., & Santoso, B. (2026). 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). *Jurnal EMBA*, 14(1), 88–102. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/66191>

- 
- [13] Pratiwi, E. (2024). *Analisis pengaruh faktor mikro dan makro terhadap pengambilan keputusan hedging pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI* [Skripsi, Universitas Pelita Bangsa]. Repository Pelita Bangsa. <https://repository.pelitabangsa.ac.id/id/eprint/2427/>
- [14] Rachmawati, S. (2015). \*Keputusan lindung nilai dan faktor-faktor yang mempengaruhi (studi empiris pada bank konvensional yang terdaftar di BEI periode 2009-2013)\* [Skripsi, Universitas Diponegoro]. Repository FEB Undip. <https://repofeb.undip.ac.id/3768/>
- [15] Sari, N. K., & Putra, I. W. (2018). Analisis pengaruh firm size, debt to equity ratio dan loan to deposit ratio terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan perbankan Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(3), 2133.  
<https://ejournal.unsrat.ac.id/v2/index.php/jbie/article/view/20340>

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN