

Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Perusahaan Dalam Mengambil Keputusan *Hedging* Menggunakan Instrumen Derivatif: *Literature Review*

Dwi Urip Wardoyo¹, Zaidan Alfani², Dayang Siandini³, Siska Ditya Mei Yanti⁴,
Muhammad Tegar Segara⁵

^{1,2,3,4,5} Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

E-mail: dwiurip@telkomuniversity.ac.id¹, zaidanalfani@student.telkomuniversity.ac.id²,
dayangsiandini@student.telkomuniversity.ac.id³, Siskadityamy@student.telkomuniversity.ac.id⁴,
muhamadtegarsegara@student.telkomuniversity.ac.id⁵

Article History:

Received: 02 Juni 2022

Revised: 10 Juni 2022

Accepted: 10 Juni 2022

Keywords: *Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Hedging, Instrument Derivative*

Abstract: *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh dari leverage, likuiditas, dan profitabilitas terhadap pengambilan keputusan hedging menggunakan instrumen derivatif. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode literature review atau meninjau penelitian-penelitian sebelumnya dengan terstruktur sehingga dapat mengidentifikasi memiliki pengaruh atau tidaknya leverage, likuiditas dan profitabilitas terhadap pengambilan keputusan hedging menggunakan instrumen derivatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder periode 2016-2022 yang diperoleh menggunakan software Publish or Perish yang dapat menjangkau Google Scholar, Microsoft Academic, Scopus, dan Web of Science. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa leverage, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan hedging menggunakan instrumen derivatif.*

PENDAHULUAN

Di era globalisasi pada saat ini mendorong peningkatan interaksi antara suatu negara dengan negara lain, termasuk salah satunya kegiatan perdagangan internasional. Menurut Feriyanto (2015) dalam Ayuningtyas et. al., (2019) menjelaskan bahwa perdagangan internasional merupakan kegiatan ekonomi dan komersial yang dilakukan berdasarkan kesepakatan bersama antar negara. Menurut Madura (2006:12) dalam Kurniawan & Asandimitra (2018) menyatakan bahwa perdagangan internasional merupakan bentuk sederhana perusahaan dalam memasuki pasar (ekspor) atau memperoleh produk dengan biaya yang rendah (impor).

Dibandingkan dengan transaksi perdagangan domestik, kegiatan transaksi perdagangan internasional ini tidaklah mudah dilakukan karena transaksi perdagangan internasional mencakup banyak negara dan menggunakan banyak mata uang, membuat transaksi perdagangan internasional menjadi semakin kompleks dan rumit. Menurut Sofia & Yuneline (2019) dalam Utomo & Hartanti (2020) menjelaskan bahwa aktivitas tinggi dalam perdagangan internasional disertai dengan risiko besar dikarenakan kondisi ketidakpastian tercermin dalam volatilitas pergerakan tinggi. Semakin besar volatilitas, semakin besar tingkat juga ketidakpastian.

Putro & Chabachib (2012) dalam Verawaty et al., (2020) menjelaskan bahwa risiko-risiko

yang akan dihadapi perusahaan pada saat bertransaksi dapat diakibatkan oleh beberapa faktor eksternal, seperti faktor fluktuasi suku bunga, faktor nilai tukar atau faktor fluktuasi harga komoditas yang secara negatif memengaruhi arus kas, faktor nilai perusahaan dan dapat membahayakan kelangsungan hidup suatu entitas perusahaan. Risiko yang paling umum dan terbesar yang dihadapi oleh perdagangan internasional adalah fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Terjadinya perubahan pada nilai mata uang asing yang tidak diduga dapat memengaruhi penjualan, harga dan keuntungan bagi pelaku impor maupun ekspor (Zahra & Tjahjono, 2020).



Gambar 1 Grafik Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar

Sumber: CEIC (2022)

Berdasarkan grafik pada gambar 1.1, pada tahun 2016-2021, Rupiah terdepresiasi terhadap Dollar AS, yang berarti terjadi peningkatan utang dan piutang pasca konversi ke rupiah. Situasi ini dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang melakukan kegiatan perdagangan mata uang asing atau perusahaan dengan eksposur valuta asing. Untuk memprediksi dampak dan pengaruh negatif dari risiko fluktuasi nilai tukar dan melindungi kepentingan para *shareholders*, perusahaan multinasional menggunakan derivatif untuk menerapkan kebijakan lindung nilai.

Perusahaan perlu melakukan manajemen risiko untuk meminimalkan berbagai risiko yang akan terjadi di dalam perusahaan. Salah satu tindakan bagi perusahaan untuk menghadapi risiko nilai tukar/nilai tukar mata uang asing yaitu dengan melakukan *hedging* (lindung nilai) yang telah terbukti meminimalkan kerugian akibat perubahan nilai tukar, tetapi tidak semua perusahaan melakukannya (Zahra & Tjahjono, 2020).

Menurut Fahmi (2016:14) dalam Kinasih & Mahardika (2019) menyatakan bahwa *hedging* (lindung nilai) adalah pertukaran mata uang asing menjadi mata uang lokal di masa depan untuk melindungi aset perusahaan dari fluktuasi nilai tukar. Hanafi (2014) dalam Ayuningtyas et. al., (2019) menjelaskan bahwa *hedging* adalah bentuk bisnis yang mengalihkan risiko kepada pihak lain yang diyakini lebih mampu mengelola risiko melalui perdagangan instrumen keuangan operasi lindung nilai dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif. Derivatif adalah kontrak yang dibuat oleh dua pihak, yaitu pihak penjual dan pihak pembeli, di mana terdapat beberapa kontrak yang disepakati bersama, tetapi pelaksanaannya akan terjadi di masa depan (Habibah et al., 2020).

Selain didorong oleh adanya faktor eksternal, perusahaan juga didorong untuk melakukan aktivitas *hedging* melalui faktor internal perusahaan. Penelitian ini didasarkan pada beberapa penelitian sebelumnya mengenai faktor internal yang memengaruhi perusahaan dalam mengambil keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif. Faktor internal yang digunakan dalam penelitian

ini adalah *leverage*, likuiditas dan profitabilitas.

LANDASAN TEORI

Instrumen Derivatif

Aritonang et al., (2018) dalam Utomo & Hartanti (2020) menjelaskan bahwa derivatif merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan dalam strategi manajemen risiko di berbagai entitas bisnis khususnya perbankan dan asuransi. Instrumen derivatif merupakan perjanjian kontraktual antara dua pihak untuk memperdagangkan sejumlah aset (komoditas atau sekuritas) pada harga saat ini di masa mendatang (Utomo & Hartanti, 2020).

Menurut Ross et al., (2016:352) dalam Idawati (2019) terdapat 4 (empat) macam instrumen derivatif, yaitu:

1. Kontrak *Forward*

Kesepakatan yang mengikat secara hukum di antara dua pihak untuk melakukan penjualan aset ataupun produk di masa yang akan datang. Aset ataupun produk tersebut dijual dengan harga yang telah disepakati hari ini.

2. Kontrak *Future*

Kontrak *future* sangat mirip dengan kontrak *forward*, tetapi perbedaannya adalah kontrak *future* memiliki *mark to market*. Istilah ini berarti bahwa keuntungan ataupun kerugian dari kontrak akan direalisasikan setiap hari, bukan hanya pada hari penyelesaian. Karena proses *mark to market*, perusahaan perlu membuka rekening dengan broker, sehingga keuntungan ataupun kerugian dapat didebit atau dikreditkan setiap hari.

3. Kontrak *Swap*

Kesepakatan antara dua pihak untuk mengubah atau menukarkan arus kas tertentu pada interval waktu yang telah ditentukan. *Swap* melibatkan pertukaran arus kas dan oleh sebab itu diselesaikan dengan selisih bersih antara arus kas yang ditukarkan. Kontrak *swap* merupakan portofolio atau kombinasi dari beberapa kontrak *forward*.

4. Kontrak Opsi

Kesepakatan yang memberi pemilik, tetapi bukan kewajiban untuk melakukan pembelian ataupun melakukan penjualan aset khusus pada harga khusus untuk jangka waktu yang ditentukan. Kontrak ini memiliki 2 (dua) jenis opsi, yaitu opsi beli yang memberi pembeli hak untuk membeli aset pada harga tetap untuk jangka waktu tertentu dan opsi jual yang memberi pemilik hak untuk menjual aset dengan harga penebusan yang sifatnya tetap.

Hedging (Lindung Nilai)

Hedging (lindung nilai) merupakan upaya untuk melindungi perusahaannya dari fluktuasi nilai tukar. Menurut Mediana & Muharam (2016) dalam Ayuningtyas et al., (2019) menjelaskan bahwa kegiatan *hedging* (lindung nilai) ini dilakukan perusahaan yang aktif dalam melakukan perdagangan internasional (impor dan ekspor) dengan menggunakan kurs valuta asing tertentu, sehingga memungkinkan perusahaan dapat terkena risiko transaksional, operasional dan konversi bisnis. Aktivitas *hedging* (lindung nilai) adalah salah satu tindakan yang perlu dilakukan oleh perusahaan multinasional untuk meminimalkan risiko kredit atau risiko pasar di masa depan (Habibah et al., 2020).

Leverage

Leverage merupakan rasio solvabilitas yang dapat mengukur kemampuan suatu entitas perusahaan dalam membayar semua utangnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang jika terjadi likuidasi (pembubaran) (Idawati, 2019). Salah satu rasio yang dapat mengukur tingkat *leverage* suatu perusahaan dan dapat menunjukkan kapasitas perusahaan untuk melunasi utang jangka panjangnya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) (Wardoyo, Rahmanissa, et al., 2022). Semakin tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio* maka menunjukkan bahwa total utang baik jangka pendek dan panjang terdiri lebih dari total ekuitas, dan oleh karena itu beban yang lebih tinggi pada perusahaan kepada pihak eksternal (kreditur) (Mahardini et al., 2020).

Likuiditas

Menurut Munawir (1981) dalam Wijaya et al., (2018) menyatakan bahwa likuiditas dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek ketika ditagih, dan perusahaan yang mampu memenuhi utangnya tepat pada waktu artinya perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, maka semakin rendah pula aktivitas *hedging*, karena risiko kesulitan keuangan suatu perusahaan cenderung lebih rendah dan perusahaan juga harus siap menghadapi risiko tersebut (Ratnaningsih et al., 2021).

Menurut Widjaja & Santoso (2018) dalam Utomo & Hartanti (2020) menyatakan bahwa rasio likuiditas yang terkenal meliputi *current ratio*, *cash ratio*, dan *acid test ratio/quick ratio*. Likuiditas berhubungan negatif dengan penggunaan instrumen derivatif. Semakin tinggi likuiditas, maka semakin rendah aktivitas lindung nilai karena rendahnya risiko situasi keuangan yang sulit (Utomo & Hartanti, 2020).

Profitabilitas

Profitabilitas mengacu pada kemampuan suatu entitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang kaitannya dengan penjualan total aset dan modal sendiri. Menurut Sofia & Yuneline (2019) dalam Utomo & Hartanti (2020) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan indikator efektivitas dan efisiensi penggunaan aset perusahaan, profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu entitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari penggunaan aset tersebut. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang relatif tinggi cenderung mengembangkan bisnisnya lebih cepat. Pasar internasional merupakan pasar yang bersifat dinamis, sehingga setiap adanya perubahan dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang melakukan perdagangan dalam volume besar (Utami et al., 2018). Menurut Wulandari (2021) dalam Wardoyo et al., (2022) menjelaskan bahwa salah satu faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA), yang akan menunjukkan kemampuan emiten untuk memperoleh keuntungan dengan menggunakan total aset yang dimilikinya.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Systematic Literature review (SLR) merupakan istilah yang biasa digunakan untuk merujuk pada suatu penelitian atau metodologi penelitian atau studi yang dilakukan melalui penggunaan tahapan tertentu seperti perencanaan dan identifikasi pertanyaan penelitian, termasuk identifikasi *string* pencarian dan sumber data, pemilihan studi, penilaian kualitas dan ekstraksi data, dan akhirnya meninjau laporan (Yusril et al., 2021). SLR memiliki tujuan yang berbeda untuk

mengidentifikasi, meninjau, mengevaluasi dan menginterpretasikan semua penelitian yang telah tersedia, yang berisi bidang dan topik yang tersedia sesuai dengan topik yang diusulkan (Triandini et al., 2019).

Subjek Penelitian

Penelitian ini mengguakan data yang bersumber dari temuan penelitian sebelumnya dan dipublikasikan di jurnal *online*. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder periode 2016-2022 dengan melalui *software Publish atau Perish*, yang dapat diperoleh metadata dari sumber antara lain *Google Scholar, Microsoft Academic, Scopus*, dan *Web of Science*.

Subjek penelitian ini adalah faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *hedging* suatu entitas perusahaan. Alasan untuk faktor penargetan yang memengaruhi keputusan *hedging* perusahaan adalah:

1. *Hedging* (lindung nilai) merupakan upaya perusahaan dalam melindungi perusahaan dari paparan fluktuasi nilai tukar.
2. *Hedging* telah terbukti dapat meminimalkan kerugian dari fluktuasi nilai tukar, meskipun tidak semua perusahaan melakukannya.

Tahapan Penelitian Sistematis *Literature Review*

Tabel 1 Kriteria Inklusi dan Eksklusi dengan Format PICOS

Kriteria	Inklusi	Eksklusi
<i>Problem</i>	Jurnal bersumber dari basis data berbeda yang berkaitan dengan variabel penelitian	Jurnal bersumber dari basis data berbeda yang tidak berkaitan dengan variabel penelitian
<i>Intervention</i>	Tidak adanya tindakan	Tidak adanya tindakan
<i>Comparison</i>	Tidak adanya faktor pembanding	Tidak adanya faktor pembanding
<i>Outcome</i>	Terdapat pengaruh <i>leverage</i> , likuiditas, profitabilitas dalam mengambil keputusan <i>hedging</i> menggunakan instrumen derivatif	Tidak terdapat pengaruh <i>leverage</i> , likuiditas, profitabilitas dalam mengambil keputusan <i>hedging</i> menggunakan instrumen derivatif
<i>Study Design</i>	Menggunakan pendekatan kualitatif dan kuantitatif	Selain menggunakan pendekatan kualitatif dan kuantitatif
Tahun Terbit	Jurnal yang diterbitkan pada tahun 2016-2022	Jurnal terbit sebelum tahun 2016
Bahasa	Bahasa Indonesia dan Bahasa Inggris	Selain Bahasa Indonesia dan Bahasa Inggris

Sumber: Data yang telah diolah (2022)

Berdasarkan hasil penelusuran literature review dengan menggunakan kata kunci “instrumen derivatif” dan “pengambilan keputusan hedging” pada software Publish or Perish, peneliti menemukan 54 jurnal kemudian menyeleksi, 13 diantaranya dikeluarkan karena diterbitkan di bawah tahun 2016. Penilaian kelayakan dari 41 jurnal terdapat tidak adanya kelayakan inklusi,

sehingga dilakukannya eksklusi dan didapatkan 22 jurnal yang akan dilakukan *review*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

No	Penulis/Tahun	Judul artikel	Tujuan penelitian	Metode penelitian	Hasil penelitian
1	Yusbardini /2022	<i>Influence of Important Factors in Hedging Decisions Using Derivative Instruments</i>	Menganalisis pengaruh, peluang pertumbuhan, likuiditas, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan sebagai faktor-faktor yang memengaruhi aktivitas lindung nilai <i>hedging</i> menggunakan derivatif dalam perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI	Analisis Regresi Logistik	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan 2. Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan 3. <i>Growth Opportunity</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan
2	Ratih Ratnaningsih, Destian Arshad Darulmalshah Tamara, Ine Mayasari /2021	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, <i>Firm Size</i> dan <i>Growth opportunity</i> terhadap <i>Hedging</i> Sektor Farmasi, Industri Dasar dan Bahan Kimia pada Perusahaan ISSI	Mengetahui dan menganalisis keterlibatan <i>growth opportunity</i> yang mewakili likuiditas, utang terhadap Rasio ekuitas mewakili <i>leverage</i> , rasio aset yang mewakili profitabilitas, ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan	Analisis Regresi Logistik	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas diproksikan dengan <i>Growth Opportunity</i> (CR) tidak memiliki pengaruh 2. <i>Leverage</i> diproksikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak memiliki pengaruh 3. Profitabilitas diproksikan dengan <i>Ratio on Asset</i> (ROA) memiliki pengaruh 4. <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh positif 5. <i>Growth Opportunity</i> (GO) memiliki pengaruh positif
3	Ine Mayasari, Ayu Rahayu /2021	Determinan Keputusan <i>Hedging</i> Instrumen Derivatif	Menguji dampak profitabilitas, <i>firm size</i> , <i>growth opportunity</i> , likuiditas, dan <i>leverage</i> terhadap keputusan <i>hedging</i> (lindung nilai) dengan instrumen derivatif	Analisis Regresi Logistik	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas berpengaruh negatif 2. <i>Leverage</i> dan <i>Growth Opportunity</i> tidak memiliki pengaruh 3. <i>Firm size</i> dan Profitabilitas memiliki pengaruh positif
4	Langgeng Prayitno Utomo, Benih Hartanti /2020	Determinan Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i> Menggunakan Instrumen Derivatif Valas	Memahami dampak kepemilikan Manajerial, profitabilitas, <i>leverage</i> , dan likuiditas terhadap keputusan <i>hedging</i> (lindung nilai) dengan menggunakan instrumen derivatif valuta asing	Analisis Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Leverage</i>, Likuiditas, dan Profitabilitas berpengaruh negatif 2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif

5	Mayang Puspita Zahra, Achmad Tjahjono / 2020	Analisis Faktor yang Mempengaruhi Perusahaan Mengambil Keputusan Lindung Nilai (<i>Hedging</i>) dengan Instrumen Derivatif	Menganalisis factor-faktor yang memengaruhi keputusan lindung nilai (<i>hedging</i>) menggunakan instrument derivative	Analisis Regresi Logistik	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas, <i>Growth Opportunity</i>, dan <i>Managerial Ownership</i> memiliki pengaruh 2. <i>Leverage</i> dan <i>Dividend Policy</i> tidak memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan lindung nilai menggunakan instrumen derivatif
6	Aty Herawati, Zaenal Abidin /2020	<i>The Effect of Profitability, Leverage, and Growth opportunity on Hedging Activities in 2017</i>	Mengetahui pengaruh <i>return on assets</i> (ROA), <i>debt to equity ratio</i> (DER), dan peluang pertumbuhan untuk kegiatan lindung nilai di tahun 2017 pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI	Analisis Regresi Logistik	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh 2. <i>Leverage</i> dan Peluang Pertumbuhan tidak mempengaruhi aktivitas <i>hedging</i>
7	Dewi Cahyani Pangestuti, Ardhiani Fadila,dkk /2020	Analisis Regresi Logistik : Faktor - Faktor yang Memengaruhi Keputusan <i>Hedging</i> Menggunakan Instrumen Derivatif	Memahami dampak ukuran perusahaan, likuiditas, peluang pertumbuhan dan <i>leverage</i> terhadap keputusan lindung nilai pada sektor Manufaktur di BEI tahun 2018-2019	Analisis Regresi Logistik Metode Stepwise	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas dan Peluang Pertumbuhan tidak berpengaruh 2. <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif
8	Melissa Aristya, Wiwik Hidajah /2020	Faktor-Faktor yang Memengaruhi Keputusan <i>Hedging</i> Dengan Instrumen Derivatif	Menguji pengaruh dari solvabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kesulitan keuangan, profitabilitas, dan peluang pertumbuhan terhadap keputusan <i>hedging</i> (lindung nilai) menggunakan instrumen derivatif pada perusahaan yang terdaftar di BEI	Analisis Regresi Logistik	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas, Solvabilitas, <i>Financial Distress</i> berpengaruh negatif 2. Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Peluang Perusahaan berpengaruh positif
9	Nikke Yusnita Mahardini, Neneng Sri Suprihatin, Fanny Nurzamzami / 2020	<i>Does Leverage, Dividend Per Share, and Cash Flow Volatility Affect Hedging Decisions?: An Empirical Study on Listed</i>	Menguji pengaruh <i>leverage</i> , dividen per saham, arus kas volatilitas pada keputusan lindung nilai	Analisis Regresi Logistik	<ol style="list-style-type: none"> 1. Rasio <i>Leverage</i> yang diprosikan dengan rasio utang berpengaruh signifikan 2. Rasio <i>Leverage</i> diprosikan dengan menggunakan <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh signifikan 3. Rasio Dividen per saham dan Rasio

		<i>Manufacturing Companies</i>			Volatilitas arus kas tidak berpengaruh signifikan
10	Jaafar Pyeman, Shahsuzan Zakaria, Nor Asyiqeen Mohd Idris /2019	<i>An Empirical Analysis on the Application of Financial Derivatives as a Hedging Strategy among Malaysian Firms</i>	Mengetahui penerapan derivatif pada perusahaan Malaysia 2011-2016	Analisis Regresi Data Panel	<i>Leverage</i> secara signifikan dan positif terkait dengan penggunaan derivatif
11	Raras Kinarsih, Dewa Putra Krishna Mahardika / 2019	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Keputusan <i>Hedging</i>	Menginvestigasi pengaruh dari likuiditas, <i>leverage</i> , dan nilai tukar rupiah baik secara simultan maupun parsial terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan lindung nilai (<i>hedging</i>). Pada bank konvensional yang terdaftar di BEI 2014-2017	Analisis Regresi Logistik	1. Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan 2. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif signifikan 3. Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh
12	Renny Sofia, Mirza Hedismarlina Yuneline / 2019	Determinasi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai pada Instrumen Derivatif Valuta Asing	Mengetahui dampak dari likuiditas yang diproksikan dengan <i>Growth opportunity (CR)</i> , <i>leverage</i> yang diproksikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> , nilai tukar (kurs), dan <i>Firm Size</i> terhadap pengambilan keputusan lindung nilai (<i>hedging</i>) dengan instrumen derivatif	Analisis Regresi Logistik	1. Kurs tidak berpengaruh 2. <i>Leverage</i> , <i>Growth opportunity</i> dan <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh
13	Ivonne Bonita /2019	Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Valuta Asing sebagai Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i>	Menguji pengaruh <i>financial distress</i> , <i>debt equity ratio (DER)</i> , <i>growth opportunity</i> , likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai sarana pengambilan keputusan <i>hedging</i> (lindung nilai)	Analisis Regresi Logistik	1. <i>Debt Equity Ratio (DER)</i> , <i>Financial Distress</i> dan <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh positif 2. <i>Growth opportunity</i> dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i>
14	Inah Idawati, Redawati	Pengaruh <i>market to book value</i> ,	Memahami dan menganalisis dampak	Analisis Regresi	1. <i>Market to book value</i> dan Likuiditas memiliki pengaruh

	/2019	likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap keputusan <i>hedging</i> pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI	<i>market to book value</i> , likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap keputusan <i>hedging</i>	Logistik	2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh
15	Verawaty, Ade Kemala Jaya, Megawati /2019	Determinan Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (<i>Hedging</i>) dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing	Menganalisis dampak <i>growth opportunity</i> , <i>corporate value</i> , <i>leverage</i> , <i>liquidity</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Financial distress</i> terhadap keputusan <i>hedging</i> (lindung nilai) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Analisis Regresi Logistik	<i>Growth Opportunity</i> , <i>Corporate Value</i> , <i>Leverage</i> , Likuiditas, <i>Financial Distress</i> , dan <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh positif
16	Vincentia Ayuningtyas Sabar Warsini, dkk, /2019)	Analisis Faktor yang Memengaruhi Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i> Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing	Memahami bagaimana dampak pengambilan keputusan <i>hedging</i> (lindung nilai) dengan instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI 2013-2017	Analisis Regresi Logistik	1. <i>Leverage</i> dan <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif 2. <i>Financial Distress</i> dan Fluktuasi nilai tukar memiliki pengaruh negatif
17	Dimas Prasetyo Kurniawan, Nadia Asandimitra /2018	Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i> pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI 2011- 2015	Menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi hedge dengan menggunakan <i>leverage</i> (DER), likuiditas (<i>current assets</i>), profitabilitas (ROA), <i>growth opportunity</i> , nilai perusahaan sebagai variabel independen dan hedge sebagai variabel dependen	Analisis Regresi Logistik	1. <i>Leverage</i> dan <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif 2. Likuiditas dan Profitabilitas tidak berpengaruh 3. Nilai perusahaan berpengaruh negatif
18	Lutfi Wijaya, Pudji Astuti, Deni Pandu Nugraha /2018	Analisis Fktor yang Mempengaruhi Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan	Analisis pengaruh <i>Firm Size</i> , Likuiditas, <i>Debt to Equity</i> (DER), <i>Growth opportunity</i> , dan Kepemilikan Institusional terhadap keputusan <i>hedging</i>	Analisis Regresi Logistik	<i>Firm Size</i> , Likuiditas, <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Growth opportunity</i> , dan <i>Institutional ownership</i> memiliki pengaruh

		<i>Hedging</i>	(lindung nilai) dengan instrumen derivatif pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI 2011-2015		
19	Via Ainun Nur habibah, Abd. Kodir Djaelani, A. Agus Priyono B. /2018	Pengaruh Firm Size, <i>Growth Opportunity</i> dan Likuiditas terhadap Pengambilan Keputusan <i>Hedging</i>	Mengetahui dampak firm size, peluang pertumbuhan, dan likuiditas terhadap keputusan lindung nilai (<i>hedging</i>) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018	Analisis Regresi Logistik	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh positif 2. <i>Growth Opportunity</i> memiliki pengaruh negatif 3. Likuiditas tidak berpengaruh
20	Hilda Utami, Sriyanto, Intan Purbasari /2018	Determinasi Keputusan <i>Hedging</i> dengan Instrumen Derivatif Keuangan	Melihat dampak <i>Firm size</i> , pertumbuhan Peluang, dan <i>leverage</i> , profitabilitas atas keputusan lindung nilai dengan instrumen derivatif pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2011-2016	Analisis Regresi Logistik	Ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> , dan <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif
21	Fernando Goklas, Sugeng Wahyu /2016	Kebijakan <i>Hedging</i> dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya	Menganalisis pengaruh dari volatilitas arus kas, manajerial kepemilikan, likuiditas, kebijakan dividen, <i>leverage</i> , peluang dan kontrol pertumbuhan variabel ukuran perusahaan pada instrumen derivatif kebijakan lindung nilai nonkeuangan perusahaan yang terdaftar BEI 2012-2014	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas berpengaruh, Kepemilikan manajerial, dan <i>Leverage</i> negatif 2. Volatilitas Arus Kas dan <i>Dividend Payout Ratio</i> dan berpengaruh positif 3. <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh
22	Ima Mediana, Harjum Muharam /2016	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (<i>Hedging</i>) Menggunakan Instrumen	Menganalisis dampak variabel volatilitas arus kas, <i>leverage</i> , likuiditas, peluang pertumbuhan, kesulitan keuangan, dan dummy untuk memahami perbedaan dari dampak perusahaan pertambangan terhadap	Analisis Regresi Logistik	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Cash Flow Volatility</i>, <i>Leverage</i>, Likuiditas (<i>Growth opportunity</i>, <i>Financial Distress</i>, dan berpengaruh negatif 2. Likuiditas (<i>Cash ratio</i>) dan <i>Growth Opportunity</i> memiliki pengaruh positif

	Derivatif	keputusan lindung nilai (<i>hedging</i>) perusahaan Manufaktur menggunakan derivatif		
--	-----------	---	--	--

Berdasarkan dilakukannya *literature review* dari 21 jurnal, terdapat sebanyak 13 penelitian sebelumnya menghasilkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Kurniawan & Asandimitra (2018), semakin tinggi rasio tingkat *leverage* yang dibebankan perusahaan, maka semakin tinggi pula ketergantungan suatu perusahaan terhadap utang daripada ekuitas pemegang saham, sehingga mengindikasikan tingginya risiko terjadinya gagal bayar. Apabila hal ini terjadi, maka salah satu tindakan yang perlu dilakukan yaitu dengan menerapkan kebijakan *hedging* untuk meminimalkan risiko tersebut.

Sebanyak 11 penelitian sebelumnya menghasilkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Hal tersebut telah didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Idawati (2019) yang menyatakan bahwa semakin besar likuiditas perusahaan, maka semakin kecil *hedging* yang digunakan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki cadangan kas untuk meminimalisir risiko.

Sebanyak 5 penelitian sebelumnya menghasilkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin kecil pula kemungkinan perusahaan untuk bangkrut. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang relatif tinggi, maka tidak perlu membuat keputusan *hedging*. Namun, jika profitabilitas perusahaan rendah, diperlukan tindakan aktivitas *hedging* (Aristya & Hidajah, 2020).

KESIMPULAN

Berdasarkan tinjauan literatur terhadap 21 jurnal, 13 penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif, 11 penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif, dan 5 penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif. Artinya hasil rata-rata *leverage*, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif

Hasil metode *literature review* ini terbatas dan berlaku tidak hanya pada satu sektor saja, tetapi juga pada perbankan, korporasi, dan industri secara umum. Keterbatasan ini dapat menjadi rekomendasi untuk penelitian lebih lanjut, fokus pada penelitian di satu industri, dan memperpanjang jangka waktu penelitian.

DAFTAR REFERENSI

- Aristya, M., & Hidajah, W. (2020). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Keputusan Hedging dengan Instrumen Derivatif. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 8(2), 1–18.
- Ayuningtyas, V., Warsini, S., & Mirati, E. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *account*, 6(1). <https://doi.org/10.32722/acc.v6i1.1381>

- Habibah, V. A. N., Djaelani, A. K., & Priyono, A. A. (2020). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity dan Likuiditas terhadap Pengambilan Keputusan Hedging. *E – Jurnal Riset Manajemen*, 9(7).
- Idawati, I., & Redawati. (2019). *Pengaruh Market to Book Value, Likuiditas dan Leverage terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI*. 3(1), 7.
- Kinasih, R., & Mahardika, D. P. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Keputusan Hedging. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(1), 63–80.
- Kurniawan, D. P., & Asandimitra, N. (2018). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan Hedging pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015*. 6(1), 1–11.
- Mahardini, N. Y., Suprihatin, N. S., & Nurzamzami, F. (2020). Does Leverage, Dividend Per Share, and Cash Flow Volatility Affect Hedging Decisions?: An Empirical Study on Listed Manufacturing Companies. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(2), 104. <https://doi.org/10.24198/jaab.v3i2.28736>
- Ratnaningsih, R., Tamara, D. A. D., & Ine, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Growth Opportunity terhadap Hedging Sektor Farmasi, Industri Dasar dan Bahan Kimia pada Perusahaan ISSI. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1).
- Triandini, E., Jayanatha, S., Indrawan, A., Putra, G. W., & Iswara, B. (2019). Metode Systematic Literature Review untuk Identifikasi Platform dan Metode Pengembangan Sistem Informasi di Indonesia. *Indonesian Journal of Information Systems (IJIS)*, 1(2).
- Utami, H., Sriyanto, & Purbasari, I. (2018). *Determinasi Keputusan Hedging dengan Instrumen Derivatif Keuangan*. 13(1), 19.
- Utomo, L. P., & Hartanti, B. (2020). Determinan Pengambilan Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif Valas. *Management and Business Review*, 4(1), 22–31. <https://doi.org/10.21067/mbr.v4i1.4611>
- Verawaty, V., Jaya, A. K., & Megawati, M. (2020). Determinan Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing pada Perusahaan Manufaktur. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 15(1), 9–26. <https://doi.org/10.24127/akuisisi.v15i1.281>
- Wardoyo, D. U., Aini, H. N., & Kusworo, J. S. P. (2022). Pengaruh Liabilitas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas. *Jurnal Publikasi Ilmu Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(1).
- Wardoyo, D. U., Rahmanissa, L. A., & Putri, Y. R. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, dan Earning Power terhadap Manajemen Laba. *ULIL ALBAB: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(2).
- Wijaya, L., Astuti, P., & Nugraha, D. P. (2018). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan Hedging*. 16.
- Yusril, A. N., Larasati, I., & Zukri, P. A. (2021). Systematic Literature Review Analisis Metode Agile dalam Pengembangan Aplikasi Mobile. *SISTEMASI: Jurnal Sistem Informasi*, 10(2).
- Zahra, M. P., & Tjahjono, A. (2020). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Perusahaan Mengambil Keputusan Lindung Nilai (Hedging) dengan Instrumen Derivatif. *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 28(2), 141–159. <https://doi.org/10.32477/jkb.v28i2.207>