

Pengaruh *Financial Distress* dan *Growth Options* terhadap Aktivitas *Hedging*

Melati Sukma Putri*, Edi Sukarmanto

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

*Melatisukput@gmail.com, edi66sukarmanto@gmail.com

Abstract. The purpose of this study was to ascertain how financial difficulty affected hedging operations. 47 manufacturing enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with an observation period of 2019–2021 served as the samples for this study. In this study, 141 observations total based on the sample and the range of observations were acquired. Descriptive verification study using a quantitative approach is the research methodology used. The research material is secondary information in the form of financial reports that were found on the Indonesia Stock Exchange's (IDX) official website at www.idx.com. The issue with this study is that there are still a lot of businesses that haven't adopted hedging to reduce exchange rate risks, which will affect the high risk of foreign exchange rates that are thought to be bad for the business. For the efficacy of using the SPSS 23 computer program's logistic regression analysis to test the presented hypothesis. The findings demonstrated that hedging activity was significantly negatively impacted by financial difficulties. Growth options, according to this study, significantly improved hedging activity.

Keywords: *Financial Distress, Growth Options and Hedging.*

Abstrak. Dalam Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Financial Distress* aktivitas *Hedging*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 47 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang pengamatan 2019-2021. Berdasarkan sampel dan rentang pengamatan, maka diperoleh 141 pengamatan dalam penelitian ini. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian verifikatif deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Data penelitian ini adalah data sekunder berbentuk laporan keuangan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.com. Permasalahan dalam penelitian ini masih banyak perusahaan yang belum melakukan *Hedging* untuk meminimalisir risiko terhadap nilai tukar yang akan berdampak pada tingginya risiko nilai tukar valuta asing yang dinilai akan merugikan perusahaan. Untuk kegunaan pengujian hipotesis yang diajukan menggunakan analisis regresi logistik dengan bantuan program komputer SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Financial Distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap aktivitas *Hedging*. Dalam penelitian ini juga diperoleh hasil bahwa *Growth Options* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas *Hedging*.

Kata Kunci: *Financial Distress, Growth Options and Hedging.*

A. Pendahuluan

Setiap negara butuh berinteraksi dengan negara lain tanpa terkecuali Indonesia. Indonesia merupakan negara yang merasakan adanya perubahan ekonomi di revolusi industri 4.0, yang dapat dirasakan perubahan kemajuan Indonesia dengan adanya perdagangan Internasional. Perdagangan Internasional adalah aktivitas yang dilaksanakan dengan melewati batas wilayah yang berada di suatu negara dengan urusan bisnisnya yang memiliki perkembangan yang sangat pesat dengan akses teknologi dan informasi yang mendunia. Permasalahan yang sering terjadi pada perusahaan ketika melakukan perdagangan internasional karena perbedaan pada *kurs* mata uang, ditunjukkannya bahwa negara tersebut memiliki perekonomian yang baik dari negara lainnya, sehingga *kurs* dapat menjadi acuan sebuah perusahaan

Manajemen risiko menjadi sistem terpenting dalam teknik operasional perusahaan dalam kegiatan dilakukan proses yang terarah untuk membantu adanya kemungkinan gagal pada salah satu transaksi (Tamoubolon, 2004). Adanya manajemen risiko ini penting dilakukan agar perusahaan dapat terhindar dari risk yang merangancam perusahaan & dapat dikelola dengan baik dengan menggunakan aktivitas *Hedging*. *Hedging* atau lindung nilai salah satu instrument derivative yang mempunyai tujuan untuk menampung dampak negative dari adanya perubahan yang terjadi pada suku bunga, komoditas, *kurs* (Kieso *et al*, 2008:48). *Hedging* menjadi langkah sebuah perusahaan untuk mengamankan dari eksposur terhadap fluktuasi *kurs* (Brigham dan Houston, 2006:307).

Kementerian keuangan Sri mulyani mengungkapkan bahwa angka pertumbuhan ekonomi berkisar antara -1,7% - 0,6% adanya pelemahan angka pertumbuhan ekonomi nasional akan berdampak pada pada industri manufaktur dan adanya pandemi yang melanda Indonesia membuat pemerintahan merasakan dampak signifikan terhadap perekonomian yang terjadi dengan adanya peningkatan utang dengan meningkatkan kemampuan membayarnya. Terjadinya hutang karena tidak adanya kendali dalam pelemahan perekonomian yang terjadi dan kemampuan menekan sektor rill. Menurut data BI (Bank Indonesia), menyatakan sebanyak 47 % pada total utang swasta tidak memiliki fasilitas *Hedging*. dan BI memastikan kepada perusahaan yang hendak melakukan transaksi utang luar negeri untuk melindungi sebuah nilai utang pada mata uang asing dari eksposur dengan memakai instrument lindung nilai atau *Hedging*. (Sri Mulyani, Menteri Keuangan).

Ketua Bidang Perdagangan Asosiasi Pengusaha Indonesia, Benny mengungkapkan bahwa perusahaan manufaktur mengalami dampak pada pelemahan nilai tukar rupiah, bahwa pemelahan nilai tukar memberikan tekanan berbagai margin industri manufaktur masih membayar bahan baku menggunakan dollar AS dan menjual produk dalam negeri menggunakan mata uang rupiah. (Benny Soetisno , APINDO).

Faktor yang pertama mempengaruhi aktivitas *Hedging* yang adalah kesulitan keuangan (*Financial Distress*) yaitu sebuah keadaan dialami perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan yaitu adanya penurunan laba yang menjadi ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban hutangnya (Riska & Nik Amah, 2019). Perusahaan yang mempunyai indikasi kebangkrutan ditemukan nilai dari rendahnya nilai *z-score* dan akan membantu manajemen melakukan lindung nilai pada perusahaan untuk meminimalisir risiko dengan *Hedging*. Dan faktor kedua yaitu *Growth Options* yaitu gambaran mengenai peluang investasi bagi suatu perusahaan (Kartika, S.L, 2007) dan peluang investasi menjadi nilai pada masa sekarang dari beberapa perusahaan untuk melakukan investasi di masa depan. Suatu perusahaan ketika memiliki peluang investasi yang tinggi maka memiliki kesempatan dalam berinvestasi.

Berlandaskan latar belakang yang telah dideskripsikan sebelumnya, maka perumusan masalah penelitian ini adalah : “apakah *Financial Distress* berpengaruh terhadap aktivitas *Hedging*?” dan “apakah *Growth Options* berpengaruh terhadap aktivitas *Hedging*?”. Selanjutnya, tujuan perumusan masalah diatas, dijelaskan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Financial Distress* terhadap Aktivitas *Hedging*.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Growth Options* terhadap Aktivitas *Hedging*.

B. Metodologi Penelitian

Metode verifikatif deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang dipakai untuk penelitian ini. Objek penelitian ini ialah *Financial Distress*, *Growth Options*, dan aktivitas *Hedging*. Dan populasi penelitian ini ialah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019 – 2021. Teknik dalam pengambilan sampel yaitu *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*.

Dari teknik tersebut, beberapa ada kriteria untuk menentukan sebuah jumlah sampel. Sehingga didapatkan total keseluruhan sebanyak 47 perusahaan yang sudah memenuhi kriteria yang diidentifikasi dalam penelitian ini periode pengamatan selama 3 tahun. Dengan jumlah sampel penelitian adalah sebanyak 141 observasi.

Tabel 1. Jumlah Sampel berdasarkan kriteria

NO	KRITERIA PENARIKAN SAMPEL	JUMLAH
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan 31 Desember 2018	168
2.	Perusahaan manufaktur yang <i>delisting</i> Periode 2019 – 2021	(7)
3.	Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan tidak dengan menggunakan mata uang rupiah selama periode penelitian yaitu periode 2019 – 2021	(32)
4.	Perusahaan yang tidak menghasilkan laba selama periode penelitian yaitu 2019 – 2021	(50)
5.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap selama periode 2019 – 2021	(32)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian		47
Jumlah masa tahun pengamatan		3
Jumlah data penelitian		141

Sumber : Hasil pengolahan Peneliti, 2023

Teknik untuk mengumpulkan data ini merupakan studi pustaka, dokumentasi, dan observasi. Dalam penelitian ini dengan cara memeriksa dokumen berupa laporan keuangan dan *annual report* perusahaan, *ebook*, jurnal, penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, dan dokumen yang relevan.

Selanjutnya, dalam penelitian ini peneliti menggunakan analisis regresi logistic. Pengujian hipotesis yang dilakukan peneliti yaitu statistic deskriptif, uji multikolinearitas, *overall model fit* atau Uji Keseluruhan Model, *hosmer and lemeshow goodness of fit test*, dan *Nagelkerke's R Square* atau uji koefisien determinasi, uji *omnibus test of model coefficient* (Uji F), dan uji *wald* (Uji t).

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Berikut adalah penelitian mengenai hubungan antara iklan Le Minerale dengan kesadaran merek, yang diuji menggunakan teknik analisis korelasi Rank Spearman. Hasil pengujian dijelaskan pada tabel 1.

Pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yg terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) 2019 – 2021. Perusahaan manufaktur ini memiliki beberapa sektor, yaitu industry otomotif, industry tekstil & garmen, industry mesin & alat berat, industry plastic, industry logam, industry kimia, industry barang konsumsi, dan industry rokok, dan perusahaan manufaktur yang terpilih untuk sampel penelitian yaitu sebanyak 47 perusahaan.

Tabel 2. Statistika Deskriptif *Financial Distress*

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
<i>Financial Distress</i>	141	5,4751	4,77661	0,72	29,36
Valid N (listwise)	141				

Sumber : Hasil pengolahan SPSS, 2023

Berdasarkan hasil pengujian statistic deskriptif untuk variabel *Financial Distress* selama periode 2019-2021, menunjukkan nilai minimum sebesar 0,72 terdapat perusahaan Aneka Gas Industri (AGII) tahun 2019. Sedangkan nilai maksimum sebesar 29,36 terdapat perusahaan Industri Jamu & Farmasi (SIDO) Tahun 2021. Selain nilai minimum dan maksimum, juga diketahui besarnya *mean* nilai *Financial Distress* yaitu sebesar 5,47541 Serta dapat disimpulkan bahwa *mean* (rata-rata) mendekati nilai minimum *Financial Distress*. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa nilai *Financial Distress* yang dimiliki perusahaan manufaktur cenderung rendah.

Tabel 3. Statistika Deskriptif *Growth Options*

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
<i>Growth Options</i>	141	3,0676	7,65527	0,21	61,83
Valid N (listwise)	141				

Sumber : Hasil pengolahan SPSS, 2023

Berdasarkan hasil pengujian statistic deskriptif variabel *Growth Options* selama periode 2019-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,21 yang terdapat pada perusahaan Argha Karya Prima Industry (AKPI) Tahun 2019 dan nilai maksimum diperoleh sebesar 61,83 terdapat perusahaan Unilever Indonesia (UNVR) Tahun 2019. Selain nilai minimum dan maksimum, dan juga diketahui besarnya *mean* nilai *Growth Options* yaitu sebesar 3,0676. Serta dapat disimpulkan bahwa *mean* (rata-rata) mendekati nilai minimum *Growth Options*. Dapat disimpulkan bahwa nilai *Growth Options* yang dimiliki perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021 cenderung rendah.

Tabel 4. Statistika Deskriptif Aktivitas *Hedging*

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	94	66.7	66.7
	1	47	33.3	100.0
Total	141	100.0	100.0	

Sumber : Hasil pengolahan SPSS, 2023

Berdasarkan hasil pengujian statistic deskriptif untuk variabel aktivitas *Hedging* memiliki sebanyak 141 sampel pengamatan serta untuk pengamatan sebanyak 94 merupakan data angka 0 serta sebanyak 47 sampel penelitian yang bernilai 1. Dengan demikian, bahwa seluruh sampel pengamatan data ini didominasi oleh perusahaan yang tidak memiliki aktivitas *Hedging*.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Logistik

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1a	Financial Distress	-0.221	0.076	8.321	1	0.004	0.802
	Growth Options	0.512	0.154	11.067	1	0.001	1.669
	Constant	-0.704	0.325	4.690	1	0.030	0.495

Sumber : Hasil pengolahan SPSS, 2023

Berdasarkan hasil uji tabel 5. Diatas, maka model regresi logistic yang terbentuk didasarkan pada nilai estimasi parameter adalah:

$$\ln \frac{P}{1-P} = -0,704 + -0,221 FD + 0,512 GO + \varepsilon$$

$\ln \frac{P}{1-P}$ = Pemilihan aktivitas *Hedging*

FD = *Financial Distress*

GO = *Growth Options*

ε = Error

Dari model persamaan regresi logistic tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. $\beta_0 = -0,704$, yang berarti nilai konstanta (α) bernilai sebesar $-0,704$ yang dimana menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari aktivitas *Hedging* perusahaan pada kondisi variabel *Financial Distress* dan *Growth Options* tidak berubah/tetap (konstan) bernilai 0.
2. $\beta_1 = -0,221$, yang berarti nilai konstanta (α) bernilai sebesar $-0,221$ yang berarti jika variabel *Financial Distress* mengalami kenaikan sebesar 1 nilai maka, variabel aktivitas *Hedging* akan mengalami kenaikan sebesar $-0,221$.
3. $\beta_3 = 0,512$, yang berarti jika variabel *Growth Options* pada perusahaan manufaktur mengalami peningkatan satu nilai maka, variabel aktivitas *Hedging* akan mengalami kenaikan sebesar 0,512.

Tabel (Uji F) untuk melihat seberapa jauh variabel independen yang dimasukkan dalam model dan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu aktivitas *Hedging*/lindung nilai. Dan Tabel (Uji t) ialah sebuah jawaban sementara yang berada pada rumusan masalah yaitu dengan menanyakan adanya hubungan antara dua variabel/lebih. Dan uji t ini akan menunjukkan seberapa besar variabel dependen secara parsial dapat menerangkan variabel dependen (Sugiyono, 2018).

Tabel 6. Uji Signifikan Model Secara Simultan (Uji F)

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	20.938	2	0.000
	Block	20.938	2	0.000
	Model	20.938	2	0.000

Sumber : Hasil pengolahan SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 6, nilai signifikansi *omnibus test* sebesar 0,000 yang berarti $< 0,05$ dan *omnibus test* menghasilkan nilai sig. yg lebih rendah dari 0,05. Serta dapat disimpulkan bahwa model regresi logistic layak dipakai analisis selanjutnya.

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi Model Secara Parsial (Uji *Wald*)

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1a	Financial Distress	-0.221	0.076	8.321	1	0.004	0.802
	Growth Options	0.512	0.154	11.067	1	0.001	1.669
	Constant	-0.704	0.325	4.690	1	0.030	0.495

Sumber : Hasil pengolahan SPSS, 2023

Pada tabel diatas, nilai signifikan variabel *FD* (*Financial Distress*) adalah sebagai X_1 , dan nilai koefisien sebesar -0,221 dengan nilai probabilitas signifikan $0,004 \leq 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *Financial Distress* (kesulitan keuangan) berpengaruh secara negatif signifikan terhadap aktivitas *Hedging*.

Sedangkan variabel X_2 , nilai sig. Variabel *GO* (*Growth Options*) dan nilai koefisien sebesar 0,512 dengan nilai probabilitas signifikan sebesar $0,001 \leq 0,05$. Maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa *Growth Options* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap aktivitas *Hedging*.

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Aktivitas *Hedging*

Berdasarkan hasil uji regresi logistic, *Financial Distress* mempunyai koefisien regresi sebesar -0,221 & nilai signifikansi sebesar 0,004. Apabila dibandingkan dengan nilai sig. $\alpha = 0,05$ maka sig. untuk variabel *Financial Distress* lebih kecil dari tingkat sig. yang ditetapkan ($0,004 < 0,005$). Kesimpulan yang didapat bahwa *Financial Distress* berpengaruh terhadap aktivitas *Hedging*. dengan nilai koefisien sebesar -0,221 hal tersebut dapat disimpulkan bahwa *Financial Distress* memiliki pengaruh secara negative signifikan terhadap aktivitas *Hedging*.

Selain itu, *FD* dalam sebuah perusahaan mempunyai indikasi untuk mengecek kebangkrutan dari rendahnya nilai *z-score* dan membantu manajemen untuk melakukan *Hedging* serta perusahaan akan berhati-hati ketika mengelola keuangan perusahaan dan menggunakan perlindungan dari risiko yang kemungkinan terjadi dalam menggunakan transaksi valuta asing (Anniyanti,2020). Pada sebagian besar perusahaan yang memiliki nilai *z-score* rendah tidak melakukan *Hedging* untuk melindungi *asset* perusahaan dari fluktuasi kurs, semakin kecil nilai *z-score* maka perusahaan semakin besar dalam termotivasi untuk menggunakan *Hedging* (Maghfiroh,2019).

Pengaruh *Growth Options* terhadap Aktivitas *Hedging*

Hasil uji regresi logistic, variabel *Growth Options* memiliki koefisien regresi sebesar 0,512 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Dibandingkan dengan nilai sig. $\alpha = 0,05$ maka sig. untuk variabel *Growth Options* ($0,001 < 0,005$) lebih kecil dari tingkat sig. yang ditetapkan. Berarti dapat disimpulkan bahwa *Growth Options* berpengaruh terhadap aktivitas *Hedging*. dan dengan nilai koefisien sebesar 0,512 hal tersebut disimpulkan bahwa *Growth Options* memiliki pengaruh secara positif signifikan terhadap aktivitas *Hedging*.

Selain itu, *Growth Options* menjadi sebuah peluang investasi bagi perusahaan dapat berkembang dimasa depan, ketika perusahaan dipandang baik maka saham dijual lebih tinggi dari nilai bukunya. dan perusahaan yang tinggi untuk membiayai pertumbuhan perusahaan akan cenderung menggunakan bank untuk transaksi pinjaman dan risiko perusahaan yang dihadapi akan besar. Dengan menggunakan *Hedging*/lindung nilai merupakan salah satu untuk meminimalisir risiko tersebut untuk melindungi utang usahanya (Ameer, 2010). Aktivitas *Hedging* sangat baik dilakukan ketika perusahaan menunjukkan sebuah peluang dalam berinvestasi. Karena, perusahaan harus melindungi sebuah *asset* yang sudah dimilikinya sebelumnya (Hafiz Nuzul, 2015). Ketika mata uang rupiah terdepresiasi maka perusahaan mengalami kerugian dan untuk meminimalisir kerugian tersebut perusahaan akan membutuhkan *Hedging*.

D. Kesimpulan

Dari urian yang sudah dibahas, peneliti sampai pada pokok-pokok kesimpulan tentang penelitian sebagai berikut:

1. *Financial Distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap aktivitas *Hedging*. Hal tersebut berarti bahwa adanya *Financial Distress* pada perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa *FD* dalam perusahaan mempunyai indikasi kebangkrutan yang ditemukan dari nilai rendahnya *z-score* dan mendorong pihak manajemen melakukan lindung nilai dan sebagian besar perusahaan yang memiliki *z-score* rendah tidak melakukan lindung nilai untuk melindungi asset perusahaan akibat dari fluktuasi.
2. *Growth Options* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas *Hedging*. Mengidentifikasi bahwa semakin tinggi *GO* akan berpengaruh terhadap ada/tidaknya lindung nilai dan saham akan dijual lebih mahal dibandingkan nilai bukunya.

Acknowledge

Penulis mengucapkan terimakasih kepada Ibu saya Sri Hastuti dan Ayah saya Probo Mubagjo yang selalu mendoakan kelancaran dan selalu memberikan dorongan dan semangat kepada penulis untuk meraih ilmu setinggi-tingginya. Selanjutnya, penulis juga mengucapkan terimakasih kepada dosen pembimbing saya Edi Sukarmanto, SE., M.Si,Ak.,CA yang telah bersedia meluangkan waktu untuk mengoreksi, membimbing, menampingi mulai menyusun usulan penelitian hingga menyelesaikan skripsi ini secara tepat waktu. Dan juga kepada Bryan Nurbagja Permana yang membantu proses penyelesaian skripsi ini dan tidak lupa memberikan motivasi & semangat. Sahabat perjuangan Aninda, Icha, Manar, dan Vynka yang selalu menemani dan bertukar pikiran sehingga berjuang bareng dan akhirnya mendapatkan solusi dari permasalahan ketika menyusun penelitian ini.

Daftar Pustaka

- [1] Aurellie Zulfa Islamy, U. P. (2021). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Perusahaan Terdampak Covid-19 Di ASEAN. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan, dan Auditing Vol.2 No.3*, 710-734.
- [2] Brigham, Eugene F dan Houton. (2006) . *Fundamental of Financial Management : Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- [3] Darsono dan Eki Rahman. (2016). *Pasar Valuta Asing: Teori dan Praktik*. Depok : Rajawali Pers
- [4] Dian Yustika, C. C. (2019). Pengaruh Financial Distress, Growth Options, Institutional Ownership Terhadap Aktivitas Hedging. *Jurnal Eksporasi Akuntansi Vol. 1, No 1, Seri C, Februari 2019, 1*, 388-403.
- [5] Erny Luxy D. Purba SE., M. M. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Options, Institutional Ownership, Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Aktivitas. *Jurnal Akuntansi, Keuangan & Perpajakan Indonesia Vol : 8, No : 2, 2020, 8*, 72-82.
- [6] Hafis Nuzul, M. F. (2015). Pengaruh Leverage, Financial Distress Dan Growth Options Terhadap Aktivitas Hedging Pada Perusahaan Non-keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis Vol. 2 (2), pp. 104-113, 2015*, 104-113.
- [7] Kieso, Donald E. Weygandt, Jerry J and Warfield, Terry D. (2008). *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kedua belas. Jilid Dua. Terjemahan Emil Salim. Jakarta: Erlangga.
- [8] Madura, Jeff. (2006). *International Corporate Financial Management*. Jilid 2, Edisi Keempat. Jakarta : Erlangga
- [9] Sekaran, Uma dan Roger Bougie. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian*. Edisi 6, Buku 1, Cetakan Kedua, Jakarta Selatan: Salemba Empat
- [10] Tampubolon, Robert. (2004). *Risk Management*. Jakarta : Elex Media Komputindo
- [11] Widya Sukma Sari, A. M. (2021). Analisis Pengaruh Kurs Dolar Amerika Serikat Dan BI Rate Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Ecodunamika, Vol.4 No.1*.

- [12] Erhamwilda, Tazkia Nabela, Hurhayati. (2022). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Leverage terhadap Financial Distress*. Jurnal Riset Akuntansi, 2(2), 99-106.