

**ANALISIS FAKTOR INTERNAL DAN FAKTOR EKSTERNAL YANG
MEMPENGARUHI PENGGUNAAN INSTRUMEN DERIVATIF
SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING
(Studi Kasus Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar
di BEI Periode 2008-2012)**

SKRIPSI



**Oleh
IKA ZULFIANA
NIM : 10510082**

**JURUSAN MANAJEMAN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2014**

**ANALISIS FAKTOR INTERNAL DAN FAKTOR EKSTERNAL YANG
MEMPENGARUHI PENGGUNAAN INSTRUMEN DERIVATIF
SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING
(Studi Kasus Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar
di BEI Periode 2008-2012)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh
IKA ZULFIANA
NIM : 10510082

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2014**

LEMBAR PERSETUJUAN
ANALISIS FAKTOR INTERNAL DAN FAKTOR EKSTERNAL YANG
MEMPENGARUHI PENGGUNAAN INSTRUMEN DERIVATIF
SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING
(Studi Kasus Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar
di BEI Periode 2008-2012)

SKRIPSI

Oleh

IKA ZULFIANA

NIM : 10510082

Telah Disetujui 16 Desember 2013
Dosen Pembimbing,

Muhammad Sulhan, SE., MM
NIP 197406042006041002

Mengetahui :
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP 197507072005011005

LEMBAR PENGESAHAN
ANALISIS FAKTOR INTERNAL DAN FAKTOR EKSTERNAL YANG
MEMPENGARUHI PENGGUNAAN INSTRUMEN DERIVATIF
SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING
(Studi Kasus Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar
di BEI Periode 2008-2012)

SKRIPSI

Oleh
IKA ZULFIANA
NIM : 10510082

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 17 Januari 2014

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

- | | | | |
|--|---|---|---|
| 1. Ketua
<u>Yona Octiani Lestari, SE., MSA</u>
NIP 197710252009012006 | : | (|) |
| 2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
<u>Muhammad Sulhan, SE., MM</u>
NIP 197406042006041002 | : | (|) |
| 3. Penguji Utama
<u>Hj. Meldona, SE., MM., Ak</u>
NIP 197707022006042001 | : | (|) |

Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP 197507072005011005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Ika Zulfiana

NIM : 10510082

Alamat : Jl. Arjuna no. 20 RT/RW 012/003 Dusun Ngujung Pandanrejo,
Kecamatan Bumiaji, Kota Batu

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

ANALISIS FAKTOR INTERNAL DAN FAKTOR EKSTERNAL YANG MEMPENGARUHI PENGGUNAAN INSTRUMEN DERIVATIF SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEDGING (Studi Kasus pada Bank Konvensional Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012)

Adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari saya ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 16 Desember 2013

Hormat saya,

Ika Zulfiana

NIM : 10510082

PERSEMBAHAN

Kepada Allah Subhanahu Wata'ala

Yang telah memberikan jalan, kemudahan, serta kekuatan dalam hidup ini

Keluarga Tercinta

Bapakku, Ibuku, dan Adikku

**Untuk do'a serta nasehat yang terus diberikan tanpa mengenal waktu demi
kesuksesan dan kebahagiaanku kelak**

Mas Sigit

**Untuk kasih sayang dan rasa cinta dalam kehidupanku, yang tak pernah
lelah berkorban untukku**

MOTTO

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٦﴾ فَإِذَا فَرَغْتَ فَانصَبْ ﴿٧﴾ وَإِلَىٰ رَبِّكَ فَارْغَبْ ﴿٨﴾

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”

(QS-Al-Insyirah 6-8)

KATA PENGANTAR



Alhamdulillah, segala puji dan syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT, atas segala limpahan nikmat, taufik, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **"Analisis Faktor Internal dan Faktor Eksternal yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Bank Konvensional yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012)"**. Shalawat serta Salam tetap tercurah kepada Nabi Muhammad SAW yang telah menunjukkan kepada kita dari zaman kegelapan ke zaman yang terang-benderang yaitu Ad-Dienul Islam.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Universitas Negeri Malang. Dengan segala keterbatasan penulis miliki, masih banyak kekurangan-kekurangan yang harus diperbaiki. Semoga skripsi ini dapat berguna, khususnya bagi dunia pendidikan. Adapun keberhasilan dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan semua pihak yang telah berkenan memberikan keterangan dan penjelasan yang berharga kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Pada kesempatan kali ini penulis juga ingin berterima kasih kepada segenap pihak yang telah memberikan bimbingan, bantuan dan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, ucapan terima kasih penulis persembahkan kepada :

1. Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si, para Pembantu Rektor dan seluruh jajaran pengurus Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dekan, Dr. H. Salim Al Idrus, MM., M.Ag dan para Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

3. Pembimbing skripsi ini, Muhammad Sulhan, SE., MM, peneliti sampaikan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya atas segala bimbingan, nasihat, dan dukungannya untuk menyelesaikan skripsi ini.
4. Seluruh dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi, yang telah memberikan ilmu dan pelayanan selama kuliah.
5. Kepada Bapak dan Ibu yang telah memberikan dorongan dan motivasi baik berupa moril, doa restu, nasehat-nasehat yang diberikan dengan kasih sayang, lebih-lebih materiil, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Kakak tercinta saya Sigit yang selalu memberikan dorongan dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Adik tercinta : Risky, Gaby, dan Ari yang selalu memberikan motivasi dan keceriaan dalam menyelesaikan skripsi ini
8. Sahabatku: Tanti, Iis, Wahyu, Faya, Devi dan Dila yang selalu memberikan motivasi dan petunjuk dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman seperjuangan Fakultas Ekonomi angkatan 2010 dan teman-teman yang selalu mengisi hari-hari penulis dalam canda tawa dan duka yang membantu proses terselesaikannya skripsi ini.

Penulis mengucapkan terima kasih dan semoga pihak yang telah memberikan bantuan mendapat balasan pahala dari Allah SWT dan menjadi amal yang tiada putus pahalanya, dan bermanfaat untuk kita semua di dunia maupun di akhirat. Namun, penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh keterbatasan kemampuan penulis. Sehingga penulis menghargai adanya segala bentuk kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi siapapun yang membacanya sebagai sumber informasi ilmiah.

Billahi Fii Sabilil Haq, Fastabiqul Khairat

Malang, 01 November 2013

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PERSETUJUAN	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Manfaat Penelitian	6
1.4 Batasan Penelitian	7
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	8
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu yang Relevan	8
2.2 Kajian Teoritis	20
2.2.1 Pengertian Manajemen Risiko	20
2.2.2 Teknik Manajemen Risiko	21
2.2.2.1 Penghindaran Risiko (<i>risk avoidance</i>)	21
2.2.2.2 Pengurangan Risiko (<i>risk reduction</i>)	21
2.2.2.3 Penahanan Risiko (<i>risk retention</i>)	22
2.2.2.4 Pemindahan Risiko (<i>risk transfer</i>)	22
2.2.3 Jenis-jenis Eksposur Valuta Asing	23
2.2.3.1 Eksposur Transaksi	23
2.2.3.2 Eksposur Translasi	24
2.2.3.3 Eksposur Operasi	25
2.2.4 Pengertian Hedging	26
2.2.4.1 Instrumen derivatif untuk melakukan <i>Hedging</i>	27
2.2.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengambilan	

Keputusan <i>Hedging</i>	32
2.2.5.1 Debt Equity Ratio (DER)	32
2.2.5.2 Tingkat Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)	33
2.2.5.3 Kesempatan Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth Opportunity</i>)	35
2.2.5.4 Tingkat Likuiditas (<i>Liquidity</i>)	37
2.2.5.5 Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	38
2.2.5.6 Tingkat Suku Bunga	39
2.2.5.7 Nilai Tukar Rupiah	40
2.2.6 Hedging dengan Menggunakan Instrumen Derivatif Dalam Islam	41
2.3 Kerangka Berfikir	48
2.4 Hipotesis	49
BAB 3 METODE PENELITIAN	56
3.1 Lokasi Penelitian	56
3.2 Jenis Penelitian	56
3.3 Populasi dan Sampel	56
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	58
3.5 Teknik Pengumpulan Data	58
3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	59
3.6.1 Variabel Penelitian	59
3.6.2 Definisi Operasional	59
3.7 Model Analisis Data	65
3.7.1 Teknik Analisis Data	65
3.7.1.1 Analisis Statistik Deskriptif	65
3.7.1.2 Analisis Regresi Logistik	65
BAB 4 ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN .	70
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	70
4.2 Gambaran Umum Kinerja Perusahaan Sampel	72
4.2.1 Perhitungan DER (<i>Debt Equity Ratio</i>)	72
4.2.2 Perhitungan <i>Financial Distress</i> (Tingkat Kesulitan Keuangan)	73
4.2.3 Perhitungan <i>Growth Opportunity</i> (Kesempatan Pertumbuhan Perusahaan)	74
4.2.4 Perhitungan <i>Liquidity</i> (Likuiditas)	75
4.2.5 Perhitungan <i>Firm Size</i> (Ukuran Perusahaan)	76
4.2.6 Perhitungan <i>BI Rate</i>	77
4.2.7 Perhitungan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar	78
4.3 Hasil Analisis Data Penelitian	79
4.3.1 Statistik Deskriptif Sampel Penelitian	79
4.3.2 Regresi Logistik Sampel Penelitian	84
4.4 Uji Hipotesis	91
4.4.1 Pengujian regresi logistik variabel <i>debt equity ratio</i> (DER) .	91
4.4.2 Pengujian regresi logistik variabel tingkat kesulitan	

keuangan (<i>financial distress</i>)	91
4.4.3 Pengujian regresi logistik variabel kesempatan pertumbuhan perusahaan (<i>growth opportunity</i>)	92
4.4.4 Pengujian regresi logistik variabel likuiditas (<i>liquidity</i>)	92
4.4.5 Pengujian regresi logistik variabel ukuran perusahaan (<i>firm size</i>)	93
4.4.6 Pengujian regresi logistik variabel tingkat suku bunga	93
4.4.7 Pengujian regresi logistik variabel nilai tukar rupiah terhadap dolar	93
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian	94
4.5.1 Pengaruh <i>debt equity ratio</i> (DER) terhadap keputusan <i>Hedging</i>	94
4.5.2 Pengaruh tingkat kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>) terhadap keputusan <i>Hedging</i>	95
4.5.3 Pengaruh kesempatan pertumbuhan perusahaan (<i>growth opportunity</i>) terhadap keputusan <i>Hedging</i>	96
4.5.4 Pengaruh likuiditas (<i>liquidity</i>) terhadap keputusan <i>Hedging</i>	98
4.5.5 Pengaruh ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) terhadap keputusan <i>Hedging</i>	99
4.5.6 Pengaruh tingkat suku bunga terhadap keputusan <i>Hedging</i> .	100
4.5.7 Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap keputusan <i>Hedging</i>	102
BAB 5 PENUTUP	106
5.1 Kesimpulan	106
5.2 Saran	109
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu	13
Tabel 2.2 : Persamaan dan Perbedaan Penelitian Sekarang dengan Penelitian Terdahulu	18
Tabel 3.1 : Daftar Perusahaan Sampel	57
Tabel 3.2 : Definisi Operasional Variabel	64
Tabel 4.1 : Statistik Deskriptif	80
Tabel 4.2 : Deskripsi Data <i>Hedging</i> Bank Konvensional	84
Tabel 4.3 : Hosmer and Lemeshow Test	85
Tabel 4.4 : Overall Model Fit	85
Tabel 4.5 : Overall Percentage	86
Tabel 4.6 : Model Summary	87
Tabel 4.7 : Tabel Uji Koefisien Regresi	88

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.3 : Kerangka Berpikir	48
Gambar 4.1 : Pergerakan DER Perusahaan Sampel Tahun 2008-2012	72
Gambar 4.2 : Pergerakan <i>Financial Distress</i> Perusahaan Sampel Tahun 2008-2012	73
Gambar 4.3 : Pergerakan <i>Growth Opportunity</i> Perusahaan Sampel Tahun 2008-2012	74
Gambar 4.4 : Pergerakan <i>Liquidity</i> Perusahaan Sampel Tahun 2008-2012	75
Gambar 4.5 : Pergerakan <i>Firm Size</i> Perusahaan Sampel Tahun 2008-2012	76
Gambar 4.6 : Pergerakan <i>BI Rate</i> Perusahaan Sampel Tahun 2008-2012	77
Gambar 4.7 : Pergerakan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Perusahaan Sampel Tahun 2008-2012	78

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran No. 1 : Data Nilai Variabel Penelitian Perusahaan Sampel tahun 2008
- Lampiran No. 2 : Data Nilai Variabel Penelitian Perusahaan Sampel tahun 2009
- Lampiran No. 3 : Data Nilai Variabel Penelitian Perusahaan Sampel tahun 2010
- Lampiran No. 4 : Data Nilai Variabel Penelitian Perusahaan Sampel tahun 2011
- Lampiran No. 5 : Data Nilai Variabel Penelitian Perusahaan Sampel tahun 2012
- Lampiran No. 6 : Logistic Regression
- Lampiran No. 7 : Fatwa DSN tentang Jual Beli Mata Uang (*Al-Sharf*)
- Lampiran No. 8 : Surat Keterangan Penelitian di Pojok BEI UIN MALIKI
Malang

ABSTRAK

Ika Zulfiana. 2014, SKRIPSI. Judul: “Analisis Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging* (Studi Kasus pada Bank Konvensional yang terdaftar di BEI Periode 2008-2012)”

Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM

Kata Kunci : Manajemen Risiko, Instrumen Derivatif, Keputusan *Hedging*

Perbankan dalam meminimalisir risikonya membutuhkan suatu alat lindung nilai dengan tujuan memenuhi aspek manajemen risikonya. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis variabel internal yang meliputi (*debt equity ratio, financial distress, growth opportunity, liquidity, firm size*) dan variabel eksternal yang meliputi (tingkat suku bunga, dan nilai tukar rupiah) berpengaruh secara signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging*. Kegunaan perusahaan mengetahui variabel yang paling mempengaruhi penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging* adalah untuk mengambil langkah yang strategis dalam pengambilan keputusan untuk melindungi nilai investasi yang sudah dikeluarkan.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan jasa jenis usaha bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode amatan 2008-2012. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel internal yang meliputi (*debt equity ratio, financial distress, growth opportunity, liquidity, size firm*) dan variabel eksternal yang meliputi (tingkat suku bunga, dan nilai tukar rupiah).

Hasil penelitian ini dengan menggunakan regresi logistik, menunjukkan bahwa dari ketujuh variabel yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat empat variabel yang berpengaruh terhadap perusahaan untuk menggunakan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging*. Variabel-variabel yang mempengaruhi aktivitas *hedging* adalah *debt equity ratio* (DER), *financial distress*, *liquidity*, dan *firm size* dikarenakan risiko yang ditimbulkan dari keempat variabel berdampak besar bagi perusahaan. Sedangkan variabel *growth opportunity* (kesempatan pertumbuhan perusahaan), tingkat suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap dolar tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas *hedging* dikarenakan perusahaan dalam mengatasi pertumbuhan laba lebih banyak menggunakan penahanan risiko dengan dana cadangan, sedangkan tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dolar tidak signifikan karena masih dalam batas yang konservatif.

ABSTRACT

Ika Zulfiana, 2014, *THESIS*. Title: “*The Analysis of Internal and External Factors Influencing The Use of Derivative Instrument as The Decision Making of Hedging (The Case Study of Conventional Bank Listed at BEI in Period 2008-2012)*”.

Advisor : Muhammad Sulhan, SE., MM

Keywords : Risk Management, Derivative Instrument, Hedging Decision

In minimalizing the risk, banking needs to do hedging strategy to fulfill their risk management aspect. The benefit for companies is to find out the most influencing variables on the use of derivative instruments to make decision on hedging to take strategic steps to protect their investment value. The research aims to study and analyze the significant influences of internal variables, such as debt equity ratio, financial distress, growth opportunity, liquidity, firm size, and external variables such as interest rate and rupiah exchange rate on the use of derivative instruments to make decision on hedging.

The population of the research are conventional banks registered in BEI in the period 2008-2012. The research employs logistic regression analysis. There are two variables in the research. First, the internal variable variable consists of debt equity ratio, financial distress, growth opportunity, liquidity, size firm. Second, the external variable consists of interest rate and rupiah exchange rate.

By using logistic regression analysis, the result shows that there are four out of seven variables that influence the company in the use of derivative instruments to make decision on hedging. They are debt equity ratio (DER), financial distress, liquidity, and firm size for the their risks have great impact on the companies. The variables of growth opportunity, interest rate and rupiah exchange rate on dollar has no significant influence on hedging activity. It is due to the companies which use more risk retention with their reserve funds in dealing with profit growth, whereas the interest rate and rupiah exchange rate on dollar are not significant for being below the conservative limit.

ايكازولفيانا، 2014 : " تحليل العوامل الداخلية والعوامل الخارجية التي تؤثر على استخدام الأدوات المالية المشتقة والتحوط صنع القرار (دراسة تطبيقية على البنوك التقليدية المدرجة في البورصة الفترة 2008-2012)"
المشرف: محمد سولهان، الماجستير
الكلمات الرئيسية: إدارة المخاطر، الأدوات المالية المشتقة، التحوط القرار

المصرف في في التقليل من المخاطر يتطلب أداة التحوط بهدف تلبية جوانب
هو معرفة المتغيرات

استراتيجية في لحماية قيمة الاستثمارات التي تكبدها . ته هذه
دراسة وتحليل المتغيرات الداخلية والتي تشمل (نسبة الديون
الإنصاف، والضائقة المالية، فرصة النمو والسيولة وحجم الشركة) المتغيرا
الخارجية (أسعار الفائدة، وأسعار الصرف) تؤثر بشكل كبير على
استخدام الأدوات المالية المشتقة كما التحوط القرارات.

من هذه الدراسة هو النوع التقليدي من الخدمات التجارية المصرفي
إندونيسيا 2008-2012. يستخدم هذه
تقنيات تحليل
هي المتغيرات الداخلية
والسيولة و
(الديون الضائقة المالي
المتغيرات الخارجية)
(.

نتائج هذه ، وأظهرت أن من المتغيرات
المستخدمة في هذه الدراسة، وهناك أربعة متغيرات
الأدوات المالية المشتقة المتغيرات التي
هي الديون إلى حقوق الملكية (دير)، الضائقة المالية
والسيولة، المخاطر التي تشكلها المتغيرات لها
تأثير كبير في حين أن المتغير () ،
له تأثير كبير على
صندوق احتياطي
في حين أن روية ليست كبيرة نه
يزال

