

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* INSTRUMEN DERIVATIF
(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di ISSI 2012- 2015)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH :

**LINA LAILATUSSURUR
NIM : 13390137**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2017

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEPUTUSAN *HEDGING* INSTRUMEN DERIVATIF
(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di ISSI 2012- 2015)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH :

**LINA LAILATUSSURUR
NIM : 13390137**

PEMBIMBING:

**H. MUH. YAZID AFANDI, M.Ag
NIP: 19720913 200312 1 001**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2017



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Marsda Adisucipto, Telp (274) 589621, 512474, Fax. (274) 586117
E-mail: febi@uin-suka.ac.id Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomer : B-227/Un.02/DEB/PP.05.3/05/2017

Skripsi/tugas akhir dengan judul: Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Keputusan *Hedging* Instrumen Derivatif (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2012- 2015)

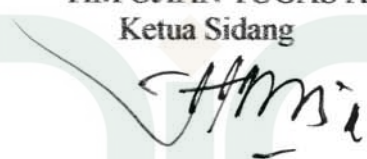
Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Lina Lailatussurur
NIM : 13390137
Telah dimuquasyahkan pada : 18 Mei 2017
Nilai : A

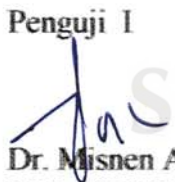
dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

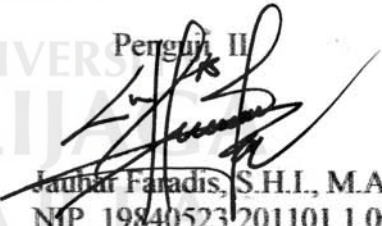
Ketua Sidang


H. Muh. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag.
NIP. 19720913 200312 1 001

Penguji I


Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si., Ak., CA.
NIP. 19710929200003 1 001

Penguji II


Jaubhar Faradis, S.H.I., M.A.
NIP. 19840523 201101 1 008

Yogyakarta, 26 Mei 2017
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dekan,


Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Sdri. Lina Lailatussurur

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum, Wr.wb.,

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara :

Nama : Lina Lailatussurur

NIM : 13390137

Judul Skripsi : Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Keputusan *Hedging* Instrumen Derivatif (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2012- 2015)

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Jurusan/Prodi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum, Wr.Wb.,

Yogyakarta, 06 Sya'ban 1438 H
03 Mei 2017 M

Pembimbing,



H. Muh. Yazid Afandi, M.Ag

NIP. 19720913 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Lina Lailatussurur

NIM : 13390137

Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Keputusan *Hedging* Instrumen Derivatif (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2012- 2015)”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian, surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 06 Sya'ban 1438 H
03 Mei 2017 M



Lina Lailatussurur
NIM. 13390137

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai *civitas* akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Lina Lailatussurur
NIM	: 13390137
Program Studi	: Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya	: Skripsi

Dengan pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Keputusan *Hedging* Instrumen Derivatif (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2012- 2015)”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/Formatkan, mengelola dalam bentuk pengkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir skripsi saya selama tetap mencantumkan saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada tanggal : 03 Mei 2017
Yang menyatakan,



(Lina Lailatussurur)

Motto

“...Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum kecuali kaum itu sendiri yang mengubah keadaan diri mereka sendiri...” (QS Ar-Ra’d:11)

“Man Jadda Wa Jadda”

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT,

Karya ini kupersembahkan kepada:

Ayah dan Ibu Tercinta

(Bpk. Muhadi dan Ibu Marfidatun)

Kakak dan Adikku Tercinta

(Muhammad Arwani Amin dan Muhammad Zainul Muttaqin)

Untuk setiap Doa, Motivasi, Nasihat, dan Cinta yang tak berujung

Serta almamaterku Tercinta

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Ṡā'	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	ﺀ	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	Muta‘addidah
عدة	Ditulis	‘iddah

C. *Tā’ marbūṭah*

Semua *tā’ marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>kar āmah al-auliy ā’</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----َ-----	Fathah	ditulis	<i>A</i>
-----ِ-----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----ُ-----	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa ‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā’ mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَّى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā’ mati	ditulis	<i>ī</i>
كَرِيم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فُرُوض	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā’ mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بَيْنَكُمْ		

2. fathah + wāwu mati قَوْل	ditulis	<i>bainakum</i>
	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
الْقِيَاس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>ẓawi al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillahirabbil'alamin, Segala puji dan syukur penyusun panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah mencurahkan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya kepada penyusun, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Shalawat serta salam tak lupa penyusun haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita tunggu syafa'atnya di *yaumul qiyamah* nanti. Setelah melalui berbagai proses yang cukup panjang, dengan mengucapkan syukur akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan meskipun jauh dari kesempurnaan.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana. Dalam proses penyusunan skripsi ini banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu pada kesempatan ini penyusun dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Prof. Drs. KH. Yudian Wahyudi, M.A.,Ph.D, Selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
2. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag, Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. H. M. Yazid Affandi, M.Ag, Selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
4. H. M. Yazid Affandi, M.Ag, Selaku Dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, memberi masukan, kritik, saran dan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini.
5. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberi pengetahuan dan wawasan selama menempuh pendidikan.

6. Seluruh pegawai dan staff TU Prodi, Jurusan, dan Fakultas di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
7. Orang tua tercinta, Bapak Muhadi dan Ibu Marfidatun serta seluruh keluarga atas segala do'a, dukungan dan motivasi kehidupan terbaik.
8. Seluruh teman-teman seperjuangan Prodi Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2013, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
9. Teman-teman KKN angkatan 89 Kelompok 042 atas kekompakan dan kerjasamanya selama menjalankan program-program.
10. Semua pihak yang secara langsung ataupun tidak langsung turut membantu dalam penulisan skripsi ini

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan dan jasa – jasa mereka semua dengan rahmad dan kebaikan yang terbaik dari-Nya. Penyusun menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, untuk itu dengan hati terbuka penyusun menerima kritik dan saran yang bersifat membangun, Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya. Aamiin

Yogyakarta, 03 Mei 2017

Lina Lailatussurur

NIM.13390137

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
ABSTRAK	xix
ABSTRACT	xx
BAB 1 PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	10
D. Sistematika Pembahasan	11
BAB II KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
A. Landasan Teori.....	14
1. Lindung Nilai (<i>Hedging</i>).....	14
2. <i>Hedging</i> instrumen derivatif	15
3. <i>Hedging</i> dalam Islam	21
4. Risiko dan Manajemen risiko	27
5. Eksposur Valuta Asing.....	28
6. Kebangkrutan	31
7. Struktur Modal	32
8. <i>Leverage</i>	34
9. Likuiditas	38
10. Profitabilitas	41
11. Deskripsi Objek Penelitian.....	42
B. Telaah Pustaka	45
C. Sistematika Pembahasan	49
D. Pengembangan Hipotesis	49
1. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Hedging</i>	50
2. Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Hedging</i>	53
3. Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Hedging</i>	54
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis dan Sifat Penelitian	36
B. Populasi dan Sampel	36

C. Jenis Data	58
D. Sumber dan Pengumpulan Data	58
E. Definisi Operasional Variabel.....	59
F. Metode Analisis Data	62
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Analisis Data	67
1. Gambaran Objek Penelitian.....	67
2. Statistik Deskriptif	69
3. Analisis regresi Logistik	73
a. Uji Keseluruhan Model	73
b. Uji <i>Cox and Snell' R Square</i> dan <i>Nagelkerke's R Square</i>	75
c. Uji Kelayakan Model Regresi.....	76
d. Tabel Klasifikasi	76
e. Uji Koefisien Regresi.....	78
B. Interpretasi dan Pembahasan	80
1. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Hedging</i>	80
2. Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Hedging</i>	83
3. Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Hedging</i>	85
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	88
B. Keterbatasan.....	89
C. Saran.....	90
DAFTAR PUSTAKA.....	91
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1: Perkembangan Saham Syariah.....	45
Tabel 3.1: Prosedur Pemilihan sampel.....	57
Tabel 4.1: Daftar Perusahaan Objek Penelitian	67
Tabel 4.2: Data Statistik Deskriptif.....	69
Tabel 4.3: Distribusi Frekuensi <i>Time</i>	72
Tabel 4.4: Uji <i>Overall Fit Model (block number=0)</i>	73
Tabel 4.5: Uji <i>Overall Fit Model (block number=1)</i>	74
Tabel 4.6: Uji <i>Cox and Snell' R Square</i> dan <i>Nagelkerke's R Square</i>	75
Tabel 4.7: Uji Kelayakan Model.....	76
Tabel 4.8: Tabel Klasifikasi	76
Tabel 4.9: Uji Koefisien Regresi.....	78

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1: Grafik Fluktuasi Nilai Tukar	2
Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran Penelitian.....	49



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Terjemahan Al-Qur'an dan Hadist	i
Lampiran 2: Daftar Perusahaan Sampel.....	ii
Lampiran 3: Data Uji Penelitian Tahun 2012-2015.....	iii
Lampiran 4: Output Statistik Deskriptif.....	vi
Lampiran 5: Output Distribusi Frekuensi	vii
Lampiran 6: Output Regresi Logistik	viii
Lampiran 7: <i>Curriculum Vitae</i>	xi



ABSTRAK

Resiko terbesar dari transaksi perdagangan internasional adalah resiko dari fluktuasi kurs valuta asing. Perubahan nilai mata uang asing yang tidak terduga dapat berdampak penting pada perusahaan, oleh karena itu perusahaan perlu untuk melakukan manajemen risiko salah satunya adalah dengan melakukan *hedging* instrumen derivatif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap keputusan *hedging* instrumen derivatif perusahaan manufaktur di ISSI 2012-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI periode tahun 2012-2015. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 35 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik dimana variabel dependen berbentuk kategori.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* instrumen derivatif dan tidak sama dengan yang diprediksikan, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *hedging* instrumen derivatif dan sama dengan yang diprediksikan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *hedging* instrumen derivatif dan sama dengan yang diprediksikan. Secara umum, hasilnya menerima H0. Ketepatan data prediksi probabilitas *hedging* instrumen derivatif pada perusahaan sebesar 50,9%. Ini berarti sebesar 49,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Kata kunci : *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, *Hedging* derivatif, Regresi Logistik

ABSTRACT

The greatest risk of international trade transactions is the risk of fluctuations in foreign exchange rates. Changes in foreign currency that unexpected significant impact on the company, therefore the company needs to do a risk management one of which is the hedging derivative instruments. This research aim to analyze the influence of leverage, liquidity, and profitability on derivatives hedging decision in manufacturing firms in ISSI in 2012 -2015. This research uses secondary data from the annual report companies. The population in this research is manufacturing companies listed on the ISSI 2012-2015 period. The sampling technique used in this research is purposive sampling method covering 35 companies as samples. The analytical used is the logistic regression analysis which the dependent variabel in categories.

The results of this research found that leverage is not significant effect on hedging decision derivative instruments but unpredicted, liquidity has negative significant effect on hedging decision derivative instruments and it is predicted, Profitability has positive significant effect on hedging decision derivative instruments and it is predicted. In general, results were receiving H0. The accuracy data of probability prediction hedging derivatives in the company amounted to 50.9%. This means 49,1% is explained by other variables outside of the model.

Keywords : *Leverage, Liquidity, Profitability, Hedging derivative, Logistic Regression*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB 1

PENDAHULUAN

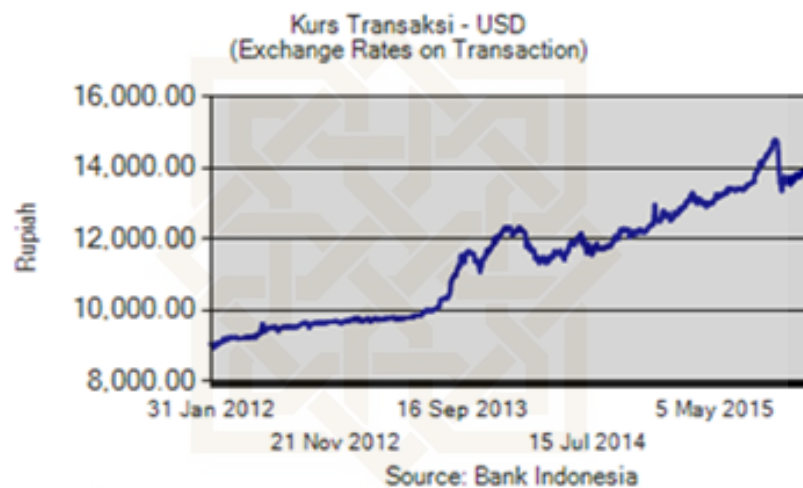
A. Latar Belakang Masalah

Salah satu ciri dari era globalisasi adalah adanya perdagangan antar negara atau sering dikenal dengan perdagangan internasional. Perdagangan internasional adalah pendekatan yang konservatif yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk mempenetrasi pasar ke luar negeri (dengan cara mengekspor) atau mendapatkan bahan baku berharga murah (dengan cara mengimpor) (Madura, 2000: 13). Transaksi dalam perdagangan internasional berbeda dengan transaksi perdagangan dalam negeri karena pada transaksi perdagangan internasional melibatkan beberapa negara. Banyaknya aktifitas perdagangan internasional akan menimbulkan adanya risiko yang lebih tinggi dibandingkan aktifitas perdagangan dalam negeri.

Risiko adalah kerugian karena kejadian yang tidak diharapkan terjadi. Kerugian karena pergerakan harga, misalnya nilai tukar yang disebut risiko pasar, nilai ini disebut eksposur (Sunaryo, 2009: 12). Risiko pada perdagangan internasional terjadi karena terdapat beberapa perbedaan seperti penggunaan mata uang, budaya, hukum dan faktor lainnya yang berbeda di setiap negara. Perbedaan penggunaan mata uang dapat menyebabkan terjadinya risiko fluktuasi nilai tukar. Di Indonesia sendiri menggunakan sistem nilai tukar mengambang bebas, dimana sistem ini pemerintah tidak mencampuri tingkat nilai tukar sama sekali sehingga nilai tukar diserahkan pada permintaan dan

penawaran.(Guniarti, 2014: 65). Penerapan ini dimaksudkan untuk mencapai posisi keseimbangan sesuai keadaan pasar.

Berikut di tampilkan grafik fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dari tahun 2012 – 2015.



Gambar 1.1 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan fenomena terjadinya fluktuasi nilai nilai tukar rupiah yang cenderung melemah terhadap dollar Amerika, hal ini akan mempengaruhi nilai hutang dan piutang beberapa perusahaan yang berdominasi mata uang asing (US Dollar) sehingga mengalami pergerakan nilai saat dikonversikan ke dalam mata uang lokal (Rupiah). Depresiasi mata uang pada hutang dan piutang akan berdampak pada kerugian maupun keuntungan yang dialami perusahaan.

Berkaitan dengan hal tersebut perusahaan perlu melakukan manajemen risiko. Manajemen risiko merupakan salah satu elemen penting dalam perusahaan. Manajemen risiko adalah pelaksanaan fungsi – fungsi manajemen

dalam penanggulangan risiko, terutama risiko yang dihadapi organisasi/perusahaan, keluarga dan masyarakat. Jadi mencakup kegiatan merencanakan ,mengorganisir, menyusun, mengoordinir dan mengawasi (termasuk evaluasi) program penanggulangan risiko. (Suseno, 2014: 1.21). Hal ini berkaitan dalam usaha untuk meminimalkan berbagai risiko yang terjadi dalam menjalankan perusahaan, termasuk risiko akibat eksposur valuta asing. Ekposur valuta asing akan dialami oleh perusahaan yang melakukan pembayaran dan atau penerimaan pendapatan yang timbul karena kurs valuta asing yang berubah. (Guniarti, 2014: 65).

Seiring dengan situasi ketidakpastian yang terjadi pada kondisi kurs valuta asing, ada beberapa cara mengantisipasi dampak negatif risiko dari fluktuasi kurs valuta asing, seperti : lindung nilai alami, manajemen kas dan penyesuaian transaksi antar perusahaan, lindung nilai pendanaan internasional serta lindung nilai mata uang asing melalui kontrak *forward*, kontrak berjangka (*future contract*), opsi mata uang, dan *swap* mata uang (Van Horne dan Wachowicz, 2005: 558). Tetapi tidak semua perusahaan yang terpengaruh risiko fluktuasi mata uang asing melakukan tindakan lindung nilai.

Hedging atau lindung nilai menjadi topik hangat untuk dibicarakan. *Hedging* dilakukan untuk mengurangi gejolak arus kas perusahaan dari fluktuasi nilai tukar serta memungkinkan perusahaan untuk meramalkan pengeluaran dan penerimaan kas dimasa yang akan datang dengan lebih akurat. (Madura, 2000: 274). Prinsip *hedging* adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *hedging*. Sebelum melakukan

hedging, *hedger* hanya memegang sejumlah aset awal. Setelah melakukan *hedging*, *hedger* memegang sejumlah aset awal dan instrumen *hedging*-nya disebut portofolio *hedging*. Portofolio *hedging* ini mempunyai risiko yang lebih rendah dibanding risiko awal aset (Sunaryo, 2009: 23).

Aktivitas *hedging* dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif, derivatif merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual dan membeli sejumlah barang (baik komoditas, maupun sekuritas) pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati pada saat ini (Utomo, 2000: 55). Untuk meminimalkan risiko dari fluktuasi valuta asing tersebut dapat dilakukan *Hedging* dengan instrumen derivatif valas yaitu melalui kontrak *forward*, kontrak berjangka (*future contract*), opsi mata uang, dan *swap* mata uang. (Van Horne dan Wachowicz, 2005: 564).

Analisis dalam bentuk grafik pada gambar 1.1 tersebut merupakan salah satu acuan yang dapat dilakukan perusahaan untuk melakukan lindung nilai atau *hedging* agar dapat menjadikan bahan pertimbangan perusahaan dalam meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar. Gambar 1.1 merupakan grafik fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika periode 2012 – 2015, Dimana ketika suatu mata uang (rupiah) nilainya turun atau sering disebut depresiasi dan suatu mata uang (dollar) terjadi kenaikan atau sering disebut apresiasi akan mempengaruhi harga. Periode pada tahun 2015, terjadi penurunan mata uang (rupiah) terhadap dollar atau nilai dollar meningkat dari nilai sebelumnya pada 30 Januari 2015 senilai Rp 12.625/\$ menjadi Rp

13.795/\$ pada tanggal 31 Desember 2015, kenaikannya sebesar Rp 1.170/\$. Jika suatu perusahaan melakukan perjanjian periode bulan Desember jatuh tempo, perusahaan akan lebih mahal membayar sebesar Rp 1.170/\$ dari transaksi seharusnya. Namun tidak demikian, apabila suatu perusahaan menggunakan *hedging* dalam meminimalkan risiko kerugian atas depresiasi nilai mata uang rupiah.

Di Indonesia sendiri kebijakan *hedging* merupakan salah satu cara yang digunakan perusahaan untuk mengurangi risiko yang dapat disebabkan oleh fluktuasi kurs valuta asing yang dapat merugikan. Pemerintah menghimbau kepada perusahaan BUMN untuk melakukan lindung nilai (*hedging*) demi mencegah kerugian yang diakibatkan pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS). Hal ini dilakukan oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mengaku telah melaksanakan aktivitas lindung nilai tersebut secara internal untuk Rembang dan Indarung sekitar 60 persen (dari nilai investasi kedua pabrik tersebut). Seperti diketahui, proyek pembangunan pabrik semen di Rembang memiliki nilai proyek mencapai Rp 4 triliun. Sementara untuk pabrik di Indarung, total investasi sebesar Rp 3,8 triliun. Dengan nilai proyek keduanya yang dijumlahkan sebesar Rp 7,8 triliun maka total biaya yang di *hedging* oleh perseroan mencapai Rp 4,6 triliun¹.

Trend penggunaan kebijakan *hedging* di Indonesia terus meningkat setiap tahunnya, Begitu kuatnya nilai tukar dolar Amerika terhadap mata uang negara lain di dunia termasuk rupiah, membuat jumlah perusahaan yang

¹ <http://bisnis.liputan6.com/read/2215049/cegah-rugi-akibat-kurs-semen-indonesia-hedging-rp-46-triliun> di akses 15 November 2016

melakukan lindung nilai (*hedging*) untuk menghindari rugi kurs sepanjang tahun lalu melonjak signifikan. Bank Indonesia (BI) mencatat nilai *hedging* yang dilakukan perusahaan-perusahaan di Indonesia mencapai US\$1,84 miliar atau naik 237 persen dibandingkan nilai tahun sebelumnya sebesar US\$548 juta. "Perusahaan-perusahaan besar tahun lalu banyak menerapkan lindung nilai seperti PT Pertamina (Persero), PT PLN (Persero), PT Garuda Indonesia Tbk, PT Petrokimia Gresik, dan juga PT Semen Indonesia Tbk," kata Deputi Gubernur BI Hendar di Jakarta, Senin (28/3). Hendar mengatakan bahwa peningkatan transaksi lindung nilai, yang merupakan penerapan prinsip kehati-hatian dalam mengelola keuangan perusahaan terus meningkat seiring dengan dikeluarkannya Peraturan Bank Indonesia Nomor 16/20/PBI/2014 tentang Penerapan Prinsip Kehati-Hatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Non-Bank. Secara keseluruhan, Hendar mencatat nilai transaksi lindung nilai derivatif beli korporasi domestik naik 13 persen menjadi US\$36,81 miliar pada 2015 dibanding US\$41,61 miliar pada 2014².

Terbitnya fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) tentang transaksi lindung nilai syariah atas nilai tukar (*al-Tahawwuth al-Islami*), sebagaimana yang tertuang dalam Nomor: 96/DSN-MUI/IV/2015 yang tujuan untuk mengurangi risiko atas pergerakan mata uang. Dalam aturannya disebutkan, bahwa kedua belah pihak harus memuat kesepakatan dalam *forward agreement* yang isinya transaksi mata uang asing secara spot dalam jumlah tertentu di masa yang akan datang dengan nilai tukar

² <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20160328145541-78120057/rupiah-tersungkur-transaksi-lindung-nilai-2015-melonjak-237/> di akses 15 November 2016

atau perhitungan nilai tukar yang disepakati pada saat itu. Payung hukum DSN MUI tersebut di dukung oleh Bank Indonesia dengan mengeluarkan Peraturan Bank Indonesia No.18/2/PBI/2016 tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah (*Hedging Syariah*) yang bertujuan untuk mencapai dan memelihara nilai rupiah yang salah satunya dipengaruhi oleh stabilitas nilai tukar rupiah sehingga mitigasi risiko ketidakpastian pergerakan nilai tukar menjadi suatu keniscayaan. Selain didorong oleh faktor-faktor eksternal, perusahaan melakukan aktivitas *hedging* dengan derivatif juga didorong oleh beberapa faktor internal.

Penggunaan hutang dapat meningkatkan kemampuan kinerja perusahaan. Ketersediaan dana tersebut akan membantu menjalankan perusahaan dalam berbagai kebutuhan, seperti kebutuhan operasional, ekspansi usaha, dan lain-lain. Namun semakin tinggi proporsi tingkat hutang terhadap modal sendiri, semakin besar pula risiko kesulitan keuangan yang akan dihadapi, Perusahaan yang menggunakan hutang lebih banyak (*High Leverage*) pada struktur modalnya memiliki kecenderungan lebih besar dalam melakukan *hedging* (Aretz *et al*, 2007). Sedangkan menurut hasil penelitian Jiwandhana (2016) perusahaan manufaktur di Indonesia melakukan aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif tidak sepenuhnya untuk mengatasi masalah kesulitan keuangan, tetapi terdapat beberapa faktor seperti, penghematan pajak, peningkatan kapasitas hutang dan perlindungan hutang pajak.

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat jangka pendek. Likuiditas di proksikan dengan *current*

ratio (CR). *Current ratio* yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor, yang mengindikasikan adanya dana menganggur (*idle cash*) sehingga yang dapat digunakan sebagai substitusi *hedging*. Semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah penggunaan *hedging* pada perusahaan karena risiko kesulitan keuangan yang muncul cenderung rendah dan perusahaan memiliki cadangan dana yang cukup untuk menghadapi risiko. (Dewi dan Purnawati, 2016: 366)

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Aretz *et al*, (2007) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar membuat perusahaan memiliki kecenderungan untuk melakukan *hedging*. Karena sebuah perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung lebih cepat untuk melakukan ekspansi bisnisnya, karena kondisi pasar internasional sangat dinamis maka setiap perubahan kecil yang terjadi dapat menyebabkan kerugian besar terhadap perusahaan yang melakukan transaksi dalam jumlah besar, oleh karena itu perusahaan harus selalu mengurangi resiko dengan melakukan *hedging*. Akan tetapi Jang (2011) menunjukan hubungan yang negatif antara profitabilitas perusahaan dengan keputusan *hedging* perusahaan dengan alasan semakin tingginya profitabilitas maka perusahaan akan menghadapi resiko *financial distress cost* yang lebih kecil dan mengakibatkan perusahaan tidak melakukan *hedging*.

Dalam penelitian ini akan mengambil data laporan tahunan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2012-2015, hal ini

berkaitan dengan adanya aktivitas perusahaan sektor manufaktur yang menggunakan mata uang asing dalam kegiatan ekspor – impor sehingga memiliki eksposur valuta asing.

Tingginya aktivitas perdagangan internasional dengan mata uang asing akan berdampak pada tingginya risiko valuta asing yang akan terjadi pada perusahaan, sehingga akan menarik untuk mengetahui perusahaan perlu melakukan keputusan lindung nilai atau *hedging*. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka peneliti mengambil judul: **Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Instrumen Derivatif (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di ISSI 2012- 2015)**

B. Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini, penyusun merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap probabilitas penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2012 -2015?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap probabilitas penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2012 -2015?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap probabilitas penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2012 -2015?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan Penelitian

Dalam penelitian ini, penyusun menguraikan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel *leverage* terhadap probabilitas penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging* perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI periode tahun 2012 -2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh variabel likuiditas terhadap probabilitas penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging* perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI periode tahun 2012 -2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas terhadap probabilitas penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan *hedging* perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI periode tahun 2012 -2015.

Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara langsung bagi pihak - pihak yang terkait diantaranya:

1. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi dan referensi yang baik dalam mengembangkan penelitian selanjutnya tentang aktivitas *hedging* dan menjadi pedoman untuk memperluas wawasan ilmu.

2. Bagi Pelaku Bisnis dan Praktisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi menjadi informasi dan menjadi salah satu masukan bagi para pelaku bisnis dan praktisi dalam pengambilan keputusan dan langkah yang strategis dalam aktivitas *hedging*.

3. Bagi Penulis

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan pengetahuan dan pengalaman bagi penulis khususnya mengenai aktivitas lindung nilai atau *hedging* pada perusahaan, serta diharapkan mampu mengimplementasikan dari berbagai bidang ilmu ekonomi yang telah diperoleh selama perkuliahan.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan menggambarkan alur pemikiran penulis dari awal hingga kesimpulan akhir. Sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagian Awal

Pada bagian awal ini meliputi: halaman judul, surat pengesahan, persetujuan, pernyataan keaslian, persetujuan publikasi, motto, halaman persembahan, pedoman transliterasi arab- latin, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar/grafik, daftar lampiran dan abstrak.

2. Bagian Isi

Bab I

Bab pertama ini merupakan pendahuluan dan menjadi kerangka pemikiran yang terdiri dari latar belakang masalah yang menguraikan alasan

diangkatnya judul penelitian ini beserta fenomena- fenomena dan isu yang menyertai penelitian ini, selanjutnya rumusan masalah sebagai inti masalah, kemudian dilanjutkan dengan tujuan serta kegunaan penelitian untuk mengetahui urgensi penelitian, dan sistematika pembahasan skripsi.

Bab II

Bab kedua berisi tentang landasan teori yang menjelaskan tentang teori – teori yang akan diangkat atau melandasi variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Telaah pustaka yang diperlukan untuk memaparkan penelitian sejenis yang pernah dilakukan untuk mengetahui posisi dan perbedaan dari penelitian ini. Selain itu, kerangka pemikiran yang terakhir hubungan antar masing – masing variabel independen dan dependen juga dijelaskan dengan hipotesis yang diambil sebagai hasil sementara.

Bab III

Bab ketiga berisi mengenai metodologi penelitian yang digunakan untuk mengetahui hasil dan hubungan dari variabel independen dan dependen yang meliputi jenis dan sifat penelitian, populasi dan penentuan sampel, jenis data, sumber data dan pengumpulan data, definisi operasional variabel serta metode analisis data.

Bab IV

Bab keempat berisi tentang pembahasan hasil penelitian. Pada bab ini penyusun memfokuskan pada hasil uji statistik deskriptif dan regresi logistik yang menggunakan SPSS 22 terhadap data yang telah dikumpulkan dan mengolahannya sehingga berbentuk data matang yang sudah diolah.

Pembahasan dalam penelitian ini juga menjelaskan maksud dari hasil penelitian serta pembuktian hipotesis dan implikasinya.

Bab V

Bab kelima sebagai bagian akhir dari pembahasan dalam skripsi ini, akan disampaikan kesimpulan yang dapat mewakili informasi keseluruhan dari hasil penelitian dilanjutkan dengan batasan dan saran – saran yang dapat digunakan dalam penelitian sebagai bahan pertimbangan yang baik untuk peneliti, kalangan akademika maupun masyarakat pada umumnya.

3. Bagian Akhir

Pada bagian akhir ini berisi refrensi dan lampiran – lampiran.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji koefisien regresi untuk variabel *leverage* di peroleh nilai sebesar 0.620 dengan tingkat sig 0.288, nilai sig lebih besar dari >0.05 . oleh sebab itu, *Leverage* yang di proksikan dengan *dept to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *hedging* instrumen derivatif. Hal ini di karenakan perusahaan tidak mempertimbangkan tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan dengan utang yang tinggi maupun rendah sama – sama tidak melakukan *hedging*. Hal ini dapat disebabkan perusahaan yang melakukan transaksi internasional memiliki hutang yang tidak didenominasi oleh kurs valuta asing, dengan kata lain sebagian besar hutang perusahaan berasal dari dalam negeri sehingga perusahaan tidak melakukan *hedging* karena perusahaan belum membutuhkan perlindungan dari eksposur valuta asing, dengan kata lain perusahaan yang memiliki hutang tinggi belum tentu melakukan *hedging*.
2. Hasil uji koefisien regresi untuk variabel likuiditas di peroleh nilai sebesar - 1.585 dengan tingkat sig 0.000, nilai sig lebih kecil dari <0.05 . oleh sebab itu, Likuiditas di proksikan dengan *current ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* instrumen derivatif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas

yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang tinggi dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan cenderung mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang rendah dan perusahaan memiliki cadangan dana yang cukup untuk menghadapi risiko yang pada akhirnya akan berdampak pada menurunnya aktivitas *hedging* yang dilakukan perusahaan.

3. Hasil uji koefisien regresi untuk variabel profitabilitas di peroleh nilai sebesar 24.805 dengan tingkat sig 0.000 , nilai sig lebih kecil dari <0.05 . oleh sebab itu, Profitabilitas yang di proksikan dengan *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *hedging* instrumen derivatif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi cenderung melakukan *hedging* di karenakan suatu perusahaan dengan tingkat keuntungan yang lebih tinggi cenderung lebih cepat untuk melakukan ekspansi bisnisnya, karena kondisi pasar internasional sangat dinamis maka setiap perubahan kecil yang terjadi dapat menyebabkan kerugian besar terhadap perusahaan yang melakukan transaksi dalam jumlah besar, oleh karena itu perusahaan harus selalu mengurangi resiko dengan melakukan *hedging*.

B. Keterbatasan

Berdasarkan simpulan yang ada, terdapat keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Sampel dalam penelitian ini hanya sebatas perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI dengan periode 4 tahun.

2. Dalam penelitian ini tidak memisahkan sampel perusahaan dari penggunaan hutang yang didenominasi dengan kurs valuta asing dan hutang yang didenominasi dengan kurs lokal (Rupiah).

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka dapat memberikan saran bagi peneliti selanjutnya:

1. Menambah jumlah sampel penelitian dengan memperpanjang periode penelitian dan tidak hanya sebatas sektor manufaktur yang terdaftar di ISSI saja, sehingga dapat menunjukkan hasil yang lebih riil.
2. Menggunakan instrumen alat ukur dan proksi yang lebih tepat dan tidak hanya proksi itu saja pada variabel independen, agar hasil lebih baik dan lebih luas.
3. Memperhatikan eksposur lain selain eksposur transaksi seperti eksposur translasi dan eksposur ekonomi atau operasi yang juga memiliki dampak pada perusahaan.
4. Menambah variabel independen yang lain serta menggunakan variabel eksternal dan makro ekonomi untuk mendukung penelitian yang lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Baqi, Muhammad Fuad. (2010). *Shahih Muslim*. Jakarta: Pustaka As Sunnah.
- Afza, Talat dan Atia Alam. (2011). Determinants Of Corporate Hedging Policies : A Case Of Foreign Exchange And Interest Rate Derivative Usage. *African Journal of Business Management*. 5(15): pp: 5792-5797.
- Ahmad, Haris. (2012). Factors For Using Derivatives: Evidence From Malaysian Non Financial Companies. *Journal of Finance and Accounting*. 3(9).
- Allayannis, G., and Eli Ofek. (2001). Exchange Rate Exposure, Hedging, and The User of Foreign Currency Derivatives. *Journal of International Money and Finance*, 20(2): pp. 273-296.
- Allayanis George, Weston James P. (2001). The Use of Foreign Currency Derivatives and Firm Market Value. 14(1): pp: 243-276.
- Ameer, Rashid. (2010). Determinants Of Corporate Hedging Practices In Malaysia. *International Business Research*. 3(2),pp:120-130.
- Aretz Kevin, Shonke M. Bartram and Gunter Dufey. (2007). Why hedge? Rationales for corporate hedging and value implications. *Journal of Financial Research*, 8(5): pp: 434-449.
- Chaudhry, Naveed Iqbal, Mian Sqib Mehmood dan Asif Mehmood. (2014). Determinants Of Corporate Hedging Policies and Derivative Usage In Risk Management Practices Of Non-financial Firms. *Munich Personal Repec Archive*. 50(5),PP:1596-1626.
- Clark, E., & Meffteh, S. (2010). Foreign Currency Derivatives Use, Firm Value and the Effect of the Exposure Profile: Evidence from France. *International Journal of Business*, 15(2).
- Departemen Agama RI. (2005). *Al-Qur'an dan Terjemahan*. Bandung: Sigma Examedia Arkanleema.
- Eiteman, David K. (2010). *Manajemen Keuangan multinasional*. Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.

- Guniarti, Fay. (2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing . *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol. 5, No. 1, 2014, pp: 64-79. ISSN: 2337-5434.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. (2009). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, Mahmud. M. (2013). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mahmud. M. (2014). *Manajemen Risiko*. Tangerang: Universitas Terbuka.
- Houston, Brigham. (2006). *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- I Gusti Putu Agung Widyagoca dan Putu Vivi Lestari. (2016). Pengaruh leverage, growth opportunities dan likuiditas terhadap pengambilan keputusan hedging PT. Indosat TBK. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2, 2016: 1282-1308 ISSN : 2302-8912
- Ima Mediana dan Harjun Muharam. (2016). analisis faktor- faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*) menggunakan instrumen derivatif (studi kasus pada perusahaan manufaktur dan perusahaan energi dan sumber daya mineral yang terdaftar di bei periode 2010-2014). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr> Volume 5, Nomor 2, Tahun 2016, Halaman 1-14 ISSN (Online): 2337-3792.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- James C, Van Horne dan Jhon M. Wachowicz. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Jang, S., & Park, K. (2011). Inter-relationship Between Firm Growth and Profitability. *International Journal of Hospitality Management*, 30, 1027-1035.
- Jati, Gentur Putro. (2016). "Rupiah Tersungku: Transaksi Lindung Nilai 2015 Melonjak 237%". <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20160328145541-78120057/rupiah-tersungkur-transaksi-lindung-nilai-2015-melonjak-237/> di akses 15 November 2016

- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Madura, Jeff. (2000). *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Maraghi, Syekh Ahmad Musthafa Al. (1987). *Terjemahan Tafsir al Maraghi*. Semarang : Toha Putra.
- Ni Komang Reni Utami Dewi dan Ni Ketut Purnawati. (2016). Pengaruh Market To Book Value Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.1, 2016: 355 – 384. ISSN: 2302-8912.
- Nguyen Hoa, Faff Robert. (2002). On The Determinants of Derivative Usage by Australian Companies. 27(1)
- Praditya, Ilyas Istianur. (2005). “Cegah Rugi Akibat Kurs, Semen Indonesia Hedging Rp 4,6 Triliun”. <http://bisnis.liputan6.com/read/2215049/cegah-rugi-akibat-kurs-semen-indonesia-hedging-rp-46-triliun> di akses 15 November 2016
- Putro, Hardanto. (2012). Faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing . *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- RM Satwika Putra Jiwandhana dan Nyoman Triaryati. (2016). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.1, 2016: 31-58. ISSN: 2302-8912.
- Rochet Jean Charles, Villeneuve Sthepane. (2004). Liquidity Risk and Corporate Demand for Hedging and Insurance.
- Sartono, R Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Sunaryo, T. (2009). *Manajemen Risiko Financial*. Jakarta: Salemba Empat.
- Suseno, Priyonggo. (2014). *Manajemen Risiko dan Asuransi Syariah*. Banten: Universitas Terbuka.
- Sutrisno. (2000). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Syamsul, Hadi. (2009). *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.

Utomo, Lisa Linawati. (2000). Instrumen derivatif: Pengenalan dalam strategi Manajemen Risiko Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 2 No 1(53-68)

Weston, J. Fred. (1991). *Manajemen Keuangan*, edisi VII. Jakarta: Erlangga.

Wijantini. (2007). Faktor utama penyebab kesulitan keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Thn 11 No 2.

<http://www.dsnmui.or.id/index.php?mact=News,cntnt01,detail,0&cntnt01articleid=113&cntnt01origid=59&cntnt01detailtemplate=Fatwa&cntnt01returnid=61> di akses 15 November 2016

<https://almanhaj.or.id/4045-riba-nasi-ah-riba-fadhil-jual-beli-emas-lama-dengan-emas-baru.html> di akses 10 April 2017

www.idx.com

Lampiran 1

Arti Ayat

No.	Halaman	Foot Note	Arti
1	25	3	"Hai orang yang beriman! Janganlah kalian memakan (mengambil) harta orang lain secara batil, kecuali jika berupa perdagangan yang dilandasi atas sukarela di antara kalian " QS. al-Nisa' [4]: 29
2	25	4	"(Juallah) emas dengan emas, perak dengan perak, gandum dengan gandum, sya'ir dengan sya'ir, kurma dengan kurma, dan garam dengan garam (dengan syarat harus) sama dan sejenis serta secara tunai. Jika jenisnya berbeda, juallah sekehendakmu jika dilakukan secara tunai." (Hadis Muslim)

Lampiran 2

Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Keterangan	Hedging
1	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	Tdk Hedging	0
2	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	Tdk Hedging	0
3	ASII	PT Astra International Tbk.	Swap	1
4	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	Swap	1
5	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk.	Forward	1
6	BRPT	PT Barito Pacific Tbk.	Tdk Hedging	0
7	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	Tdk Hedging	0
8	GDST	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	Tdk Hedging	0
9	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk.	Tdk Hedging	0
10	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	Swap	1
11	INDS	PT Indospring Tbk.	Tdk Hedging	0
12	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk.	Tdk Hedging	0
13	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	Tdk Hedging	0
14	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk.	Tdk Hedging	0
15	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	Tdk Hedging	0
16	LION	PT Lion Metal Works Tbk.	Tdk Hedging	0
17	LMPI	PT Langgeng Makmur Industri Tbk.	Tdk Hedging	0
18	LSMH	PT Lionmesh Prima Tbk.	Tdk Hedging	0
19	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk.	Tdk Hedging	0
20	MERK	PT Merck Tbk.	Spot	1
21	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk.	Tdk Hedging	0
22	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.	Tdk Hedging	0
23	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk.	Tdk Hedging	0
24	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk.	Forward	1
25	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tdk Hedging	0
26	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	Forward	1
27	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk.	Tdk Hedging	0
28	STAR	PT Star Petrochem Tbk.	Tdk Hedging	0
29	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.	Tdk Hedging	0
30	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	Tdk Hedging	0
31	TRST	PT Trias Sentosa Tbk.	Tdk Hedging	0
32	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry Tbk.	Swap	1
33	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	Tdk Hedging	0
34	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Forward	1
35	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.	Swap	1

Lampiran 3

Data Uji Tahun 2012 - 2015

No	Kode	Tahun	DER	CR	ROA	Hedging
1	AKPI	2012	1,15	1,40	1,81%	0
2		2013	1,02	1,35	1,66%	0
3		2014	1,15	1,13	1,56%	0
4		2015	1,60	1,03	0,96%	0
5	AMFG	2012	0,26	3,88	11,10%	0
6		2013	0,32	4,17	9,60%	0
7		2014	0,27	5,68	11,80%	0
8		2015	0,26	4,65	8,00%	0
9	BRPT	2012	1,19	1,53	-0,06%	0
10		2013	1,19	1,35	-0,01%	0
11		2014	1,21	1,40	-0,05%	0
12		2015	0,88	1,11	0,22%	0
13	DPNS	2012	0,18	8,60	11,17%	0
14		2013	0,14	10,17	26,06%	0
15		2014	0,13	12,72	5,40%	0
16		2015	0,13	13,35	3,59%	0
17	GDST	2012	0,46	2,31	4,00%	0
18		2013	0,35	2,98	7,75%	0
19		2014	0,58	1,40	-0,99%	0
20		2015	0,47	1,21	-4,66%	0
21	IGAR	2012	0,43	4,36	8,76%	0
22		2013	0,62	3,39	6,26%	0
23		2014	0,52	4,12	9,32%	0
24		2015	0,24	4,96	7,87%	0
25	JPRS	2012	0,14	6,70	2,43%	0
26		2013	0,04	4,77	3,99%	0
27		2014	0,04	4,64	-1,87%	0
28		2015	0,09	13,34	-6,05%	0
29	LMSH	2012	0,32	4,07	32,11%	0
30		2013	0,28	4,20	10,15%	0
31		2014	0,21	5,57	5,29%	0
32		2015	0,19	8,09	1,45%	0
33	LION	2012	0,17	9,34	19,60%	0
34		2013	0,20	6,73	12,90%	0
35		2014	0,35	3,69	8,17%	0
36		2015	0,41	3,80	7,20%	0
37	SMCB	2012	0,20	1,40	11,00%	1
38		2013	0,42	0,64	6,00%	1

39		2014	0,62	0,60	4,00%	1
40		2015	0,71	0,65	1,00%	1
41	SMGR	2012	0,22	1,70	18,20%	0
42		2013	0,19	1,88	17,40%	0
43		2014	0,16	2,20	16,20%	0
44		2015	0,15	1,59	11,90%	0
45	SRSN	2012	0,49	2,75	4,22%	0
46		2013	0,33	3,28	3,80%	0
47		2014	0,40	2,87	3,12%	0
48		2015	0,68	2,16	2,70%	0
49	TPIA	2012	1,34	1,43	-5,00%	0
50		2013	1,23	1,31	1,00%	0
51		2014	1,20	1,40	1,00%	0
52		2015	1,10	1,10	4,00%	0
53	TRST	2012	0,61	1,30	2,80%	0
54		2013	0,90	1,14	1,00%	0
55		2014	0,85	1,23	0,90%	0
56		2015	0,71	1,30	0,80%	0
57	UNIC	2012	0,77	1,66	0,66%	0
58		2013	0,85	1,75	3,83%	0
59		2014	0,64	2,20	1,08%	0
60		2015	0,57	2,53	-0,39%	0
61	ASII	2012	1,00	1,40	12,00%	1
62		2013	1,00	1,20	10,00%	1
63		2014	1,00	1,30	9,00%	1
64		2015	0,90	1,40	6,00%	1
65	AUTO	2012	0,40	1,10	13,00%	1
66		2013	0,20	1,80	8,00%	1
67		2014	0,30	1,30	7,00%	1
68		2015	0,30	1,30	2,30%	1
69	BRAM	2012	0,40	2,10	7,30%	1
70		2013	0,50	1,10	2,02%	1
71		2014	0,70	1,40	5,33%	1
72		2015	0,60	1,80	3,57%	1
73	INDS	2012	0,40	2,30	8,10%	0
74		2013	0,20	3,80	6,70%	0
75		2014	0,20	2,90	5,60%	0
76		2015	0,30	2,20	0,10%	0
77	KBLI	2012	0,37	3,07	10,78%	0
78		2013	0,51	2,55	5,50%	0
79		2014	0,45	3,33	5,37%	0
80		2015	0,51	2,05	7,43%	0

81	LPIN	2012	0,30	2,90	10,00%	0
82		2013	0,40	2,50	4,00%	0
83		2014	0,40	2,20	-6,00%	0
84		2015	1,80	0,80	-4,00%	0
85	PTSN	2012	0,72	1,37	1,06%	0
86		2013	0,53	1,69	1,81%	0
87		2014	0,35	2,61	-4,39%	0
88		2015	0,29	2,64	0,77%	0
89	SMSM	2012	0,71	2,05	16,00%	1
90		2013	0,69	2,10	20,00%	1
91		2014	0,57	2,11	24,00%	1
92		2015	0,54	2,39	21,00%	1
93	STAR	2012	0,53	1,91	0,12%	0
94		2013	0,53	1,87	0,08%	0
95		2014	0,58	1,74	0,06%	0
96		2015	0,48	1,80	0,04%	0
97	VOKS	2012	1,81	1,33	8,70%	1
98		2013	2,25	1,13	2,00%	1
99		2014	2,01	1,15	-5,50%	1
100		2015	0,01	1,16	0,02%	1
101	INDF	2012	0,74	2,00	8,50%	1
102		2013	1,04	1,67	5,00%	1
103		2014	1,08	1,81	6,30%	1
104		2015	1,13	1,71	4,20%	1
105	KAEF	2012	0,44	2,80	9,88%	0
106		2013	0,52	2,43	8,68%	0
107		2014	0,64	2,39	7,90%	0
108		2015	0,7	3,41	7,20%	0
109	KLBF	2012	0,27	3,40	18,41%	0
110		2013	0,7	3,83	16,96%	0
111		2014	0,31	3,40	16,62%	0
112		2015	0,36	3,69	14,63%	0
113	LMPI	2012	0,99	1,24	0,30%	0
114		2013	1,07	1,19	-1,50%	0
115		2014	1,03	1,24	0,20%	0
116		2015	0,98	1,26	0,70%	0
117	MERK	2012	0,37	3,87	18,93%	1
118		2013	0,36	3,98	25,17%	1
119		2014	0,29	4,59	25,39%	1
120		2015	0,35	3,65	22,22%	1
121	MRAT	2012	0,18	6,01	6,80%	0
122		2013	0,16	6,05	-1,50%	0

123		2014	0,29	3,61	1,50%	0
124		2015	0,31	3,70	0,02%	0
125	MYOR	2012	1,71	2,76	9,00%	0
126		2013	1,49	2,40	10,00%	0
127		2014	1,51	2,09	4,00%	0
128		2015	1,18	2,37	11,00%	0
129	TCID	2012	0,15	7,72	11,92%	0
130		2013	0,23	3,57	10,92%	0
131		2014	0,44	1,79	9,40%	0
132		2015	0,21	4,99	26,20%	0
133	ULTJ	2012	0,44	2,01	14,60%	1
134		2013	0,39	2,47	11,56%	1
135		2014	0,28	3,34	9,71%	1
136		2015	0,26	3,74	14,78%	1
137	UNVR	2012	2,02	0,66	40,40%	1
138		2013	2,13	0,69	40,10%	1
139		2014	2,10	0,71	40,20%	1
140		2015	2,25	0,65	39,00%	1

Lampiran 4

STATISTIK DESKRIPTIF Output SPSS 22

Perusahaan Melakukan *Hedging*

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	40	2.24	.01	2.25	.8268	.64682
Likuiditas	40	3.99	.60	4.59	1.7865	1.02531
Profitabilitas	40	.4590	-.0550	.4040	.129950	.1162504
Valid N (listwise)	40					

Perusahaan Tidak Melakukan *Hedging*

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	100	1.76	.04	1.80	.5630	.40970
Likuiditas	100	12.55	.80	13.35	3.3354	2.57439
Profitabilitas	100	.3816	-.0605	.3211	.057199	.0690027
Valid N (listwise)	100					

Perusahaan Keseluruhan

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	140	2.21	.04	2.25	.6526	.51159
Likuiditas	140	12.75	.60	13.35	2.8929	2.34700
Profitabilitas	140	.4645	-.0605	.4040	.077985	.0909443
Valid N (listwise)	140					

Lampiran 5

DISTRIBUSI FREKUENSI Output SPSS 22

Hedging				
		Frequency	Percent	Cumulative Percent
Valid	Tidak Melakukan Hedging	100	71.4	71.4
	Melakukan Hedging	40	28.6	100.0
	Total	140	100.0	

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Lampiran 6

REGRESI LOGISTIK Output SPSS 22

1. Menilai Model Fit

Block 0: Begining Block

Iteration History^{a,b,c}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	167.616	-.857
	2	167.515	-.916
	3	167.515	-.916

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 167,515

c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than ,001.

Block 1: Method= Enter

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients			
			Constant	DER	CR	ROA
Step 1	1	132.467	-1.097	.397	-.208	7.485
	2	116.478	-.793	.452	-.585	13.406
	3	108.182	-.249	.535	-1.095	19.399
	4	106.232	.138	.589	-1.479	23.531
	5	106.141	.213	.618	-1.580	24.737
	6	106.140	.216	.620	-1.585	24.805
	7	106.140	.216	.620	-1.585	24.805

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 167,515

d. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than ,001.

2. Nagelker R Square (R^2)

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	106.140 ^a	.355	.509

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than ,001.

3. Uji Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	5.417	8	.712

4. Tabel Klasifikasi

Classification Table^a

Observed			Predicted		
			Lindung Nilai		Percentage Correct
			Tidak Melakukan Hedging	Melakukan Hedging	
Step 1	Lindung Nilai	Tidak Melakukan Hedging	95	5	95.0
		Melakukan Hedging	18	22	55.0
	Overall Percentage				83.6

a. The cut value is ,500

5. Uji Koefisien Regresi

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a						
DER	.620	.584	1.127	1	.288	1.858
CR	-1.585	.387	16.816	1	.000	.205
ROA	24.805	5.316	21.770	1	.000	5.92710
Constant	.216	.874	.061	1	.804	1.241

a. Variable(s) entered on step 1: DER, CR, ROA.

CURRICULUM VITAE

A. Biodata Pribadi

Nama Lengkap : Lina Lailatussurur

Jenis Kelamin : Perempuan

Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 05 Maret 1994

Alamat Asal : Kricaan Mesir Wetan RT. 001/ RW. 006, Salam, Salam,
Magelang, Jawa Tengah

Email : linalailatussurur@gmail.com

No. Hp : 085225677805



B. Latar Belakang Pendidikan Formal

Jenjang	Nama Sekolah	Tahun
TK	RA Kricaan Mesir Salam	2001
SD	MI Ma'arif Kricaan Mesir Salam	2007
SMP	SMP Negeri 1 Tempel	2010
SMK	SMK Negeri 1 Tempel	2013
S1	UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta	2017

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA