

**ANALISIS PERBANDINGAN LINDUNG NILAI PADA PERUSAHAAN  
SYARIAH DAN NON SYARIAH MELALUI INSTRUMEN DERIVATIF  
(Studi pada ISSI dan IHSG)**



**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:**

**UTAMI SETIYANINGRUM**

**NIM : 14830076**

**PRODI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
2018**

**ANALISIS PERBANDINGAN LINDUNG NILAI PADA PERUSAHAAN  
SYARIAH DAN NON SYARIAH MELALUI INSTRUMEN DERIVATIF  
(Studi pada ISSI dan IHSG)**



**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:**

**UTAMI SETIYANINGRUM**

**NIM : 14830076**

**PEMBIMBING :**

**IBI SATIBI, S.H.I., M.Si**

**NIP : 19770910 200901 1 011**

**PRODI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
2018**



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

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821. 512474 Fax. (0274) 586117  
Yogyakarta 55281

**PENGESAHAN SKRIPSI**

Nomor : B-777/Un.02/DEB/PP.05.3/02/2018

Skripsi /tugas akhir dengan judul : “Analisis Perbandingan Lindung Nilai Pada  
Perusahaan Syariah dan Non Syariah  
Melalui Instrumen Derivatif (Studi Pada  
ISSI dan IHSG)”.

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Utami Setiyaningrum

NIM : 14830076

Telah dimunaqasyahkan pada: Jum’at, 23 Februari 2018

Nilai : A-

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

**TIM MUNAQASYAH:**

Ketua Sidang

**Ibi Satibi, S.H.I., M.Si**

NIP. 19770910 200901 1 011

Penguji I

Penguji II

**Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak, CA**

NIP. 19710929 200003 1 001

**Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.**

NIP. 19850630 101503 1 007

Yogyakarta, 27 Februari 2018

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Dekan,

**Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag**

NIP. 19670518 199703 1 003

## SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Utami Setyaningrum  
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 selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Utami Setyaningrum  
NIM : 14830076  
Judul Skripsi : “Analisis Perbandingan Lindung Nilai Pada Perusahaan Syariah dan Non Syariah Melalui Instrumen Derivatif (Studi Pada ISSI dan IHSG)”

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

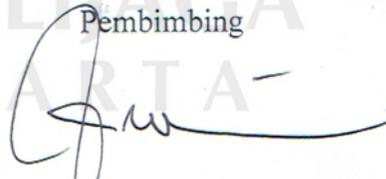
Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb*

Yogyakarta, 23 Jumadil Awal 1439 H

9 Februari 2018 M

Pembimbing



**Ibi Satibi, S.H.I., M.Si**

**NIP. 19770910 200901 1 011**

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Utami Setiyaningrum

NIM : 14830076

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan Bahwa Skripsi Yang Berjudul “**Analisis Perbandingan Lindung Nilai Pada Perusahaan Syariah dan Non Syariah Melalui Instrumen Derivatif (Studi Pada ISSI dan IHSG)**” 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 *body note* dan 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, 23 Jumadil Awal 1439 H

9 Februari 2018 M

Penyusun



Utami Setiyaningrum

NIM. 14830076

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN  
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Utami Setiyaningrum  
NIM : 14830076  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi 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:

**“Analisis Perbandingan Lindung Nilai Pada Perusahaan Syariah dan Non Syariah Melalui Instrumen Derivatif (Studi Pada ISSI dan IHSG)”**

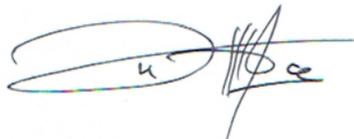
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai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

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta

Pada tanggal : 9 Februari 2018

Yang menyatakan



(Utami Setiyaningrum)

## MOTTO

**Tetaplah menjadi baik dan saling menolong, kita tidak tahu, dari pintu mana dan do'a siapa, kita ditolong dan dimasukkan surga**

**jika kau telah menyingkirkan yang mustahil, apapun yang tersisa, sekalipun tidak mungkin, pastilah kebenarannya.**

**Ikut sertakan Allah selalu dalam setiap langkahmu.**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

**HALAMAN PERSEMBAHAN**

**Skripsi ini saya persembahkan untuk:**

**“Ibu Tercinta, Bapak, dan Adikku yang tersayang. Serta keluarga besar.  
Terimakasih untuk selalu ada dan selalu menjadi yang terbaik dan  
ternyaman untuk anaknya.”**

**Dan**

**“Almamaterku tercinta UIN SUNAN KALIJAGA”**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## PEDOMAN TRANSLITERASI

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	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	kadan ha
د	Dāl	D	De
ذ	Zāl	Ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Šād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Tā	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
ه	Hā	H	Ha
ء	Hamzah	ء	Apostrof

ي	Yā'	Y	Ye
---	-----	---	----

### B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة عدة	Ditulis Ditulis	<i>Muta'addidah</i> '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 علة كرامة الأولياء	Ditulis Ditulis Ditulis	<i>Hikmah</i> 'illah <i>Karāmah al-auliya'</i>
-------------------------------	-------------------------------	--

### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

----- ----- -----	Fathah Kasrah Dammah	Ditulis Ditulis Ditulis	A i u
-------------------------	----------------------------	-------------------------------	-------------

فعل ذُكر يذهب	Fathah Kasrah Dammah	Ditulis Ditulis Ditulis	<i>fa'ala</i> <i>zukira</i> <i>yaḏhabu</i>
---------------------	----------------------------	-------------------------------	--

### E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif  جاهلية	Ditulis  Ditulis	<i>Ā</i>  <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 + wāwumati	Ditulis	<i>ū</i>
فَرُوض	Ditulis	<i>furūd</i>

#### F. Vokal Rangkap

1. Fathāh + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بَيْنَكُمْ	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. Ḍammah + wāwumati	Ditulis	<i>au</i>
قَوْل	Ditulis	<i>qaul</i>

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

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لِئِنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

#### H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti oleh huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'an</i>
--------	---------	------------------

القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>
--------	---------	-----------------

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

السَّمَاء	Ditulis	<i>As-Sama'</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

### I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوَى الْفُرُوضِ	Dibaca	<i>Zawi al-furud</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Dibaca	<i>Ahl as-sunnah</i>

## **KATA PENGANTAR**

*Bismillahirrahminrarhim*

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur bagi Allah atas segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Perbandingan lindung nilai melalui instrumen derivatif pada perusahaan syariah dan non syariah (studi pada ISSI dan IHSG)”. Sholawat dan salam semoga tetap terlimpah kepada junjungan nabi kita Muhammad SAW, keluarga, sahabat dan seluruh ummatnya.

Skripsi ini disusun guna memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, petunjuk, dan bimbingan berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

Untuk itu, penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. DR. KH. Yudian Wahyudi MA. Ph.D selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak DR. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak H. Muhamad Yazid Afandi, M.Ag selaku Kepala Prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

4. Bapak Ibi Satibi, S.H.I., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa selalu sabar serta ikhlas mengarahkan dan membimbing penyusun.
5. Bapak Abdul Qoyyum, S.E.I., M.Sc. Fin yang senantiasa memberikan dukungan dan motivasi serta kesempatan untuk berkonsultasi.
6. Bapak Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si. yang telah membantu penyusun untuk menyelesaikan tugas akhir ini.
7. Bapak Rizky Umar yang telah membantu penyusun dalam mengolah data penelitian ini.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah ikhlas memberikan ilmu serta mentransfer pengetahuannya kepada penyusun selama masa perkuliahan.
9. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
10. Ibu Yatinem dan Bapak Suroto, Adikku Ahmad Husni Assidiqi dan seluruh keluarga besar bani Sodikun, yang selalu sabar, selalu mendo'akan, selalu ada dan mendukung penyusun.
11. Teman-teman jurusan Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2014
12. Alumni dan Keluarga Kopma Uin Sunan Kalijaga, LEP3KOM, Pagardepan I57IMEWA, Shodaqoh Kulla Yaum, Relawan DPUDT dan seluruh keluarga besar PP Al-Munawwir Krapyak.
13. Seluruh sahabat Our Family (Fidin, Arini, Iqbal, Ridha, Irsad), Arini Hadin W, Iah, Rara, Nisa, Rahma, Nuraini Ulfah, Intan, Endah Rahmawati, Tiara Azmi M, Wenny A, Iqro Kencana Wangi, Muhtadi, dan Ahmad Abul Lais.

14. Seseorang yang telah menemani dalam banyak hal.
15. Semua pihak yang telah membantu penyusun dalam penyusunan tugas akhir serta dalam menempuh studi yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga semua yang telah diberikan menjadi amal saleh dan diberi balasan melebihi apa yang telah diberikan oleh Allah SWT, dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi penyusun khususnya serta bagi para pembaca pada umumnya.

*Jazakmumullah Khoiral jaza*

*Aamiin Ya Rabbal 'Alamiin.*

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 9 Februari 2018

Penyusun,

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

**Utami Setiyaningrum**

NIM.14830076

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>.....</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI .....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xix</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xx</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xxi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah .....	18
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	19
D. Sistematika Pembahasan .....	20
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>23</b>
A. Landasan Teori .....	23
1. Pengertian Lindung Nilai .....	23
2. Lindung Nilai dalam Islam.....	24
3. Instrumen Derivatif Lindung Nilai .....	33
4. Risiko dan Manajemen Risiko.....	40
5. Kebangkrutan.....	41
6. Eksposur Valuta Asing .....	43
7. Struktur Modal.....	43
8. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	45
9. Ukuran Perusahaan .....	47
10. Likuiditas .....	48
11. Profitabilitas .....	50
12. Deskripsi Objek Penelitian .....	51
B. Telaah Pustaka.....	54
C. Kerangka Teoritik.....	58
D. Pengembangan Hipotesis.....	59
1. Pengaruh DER terhadap Lindung Nilai pada ISSI dan IHSG .....	59
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Lindung Nilai pada ISSI dan IHSG .....	61
3. Pengaruh Likuiditas terhadap Lindung Nilai pada ISSI dan IHSG .....	62
4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Lindung Nilai pada ISSI dan IHSG..	64

5. Perbandingan Pengaruh Variabel terhadap Lindung Nilai pada ISSI dan IHSG .....	65
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>67</b>
A. Jenis Penelitian .....	67
B. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data .....	67
C. Populasi dan Sampel.....	68
D. Teknik Analisis Data .....	69
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>75</b>
A. Analisis Data .....	75
1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	75
2. Statistik Deskriptif.....	76
a. <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	78
b. Ukuran Perusahaan .....	82
c. Likuiditas .....	86
d. Profitabilitas.....	89
3. Analisis Regresi Logistik .....	94
a. Menilai Keseluruhan Model.....	95
b. Uji <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i> .....	97
c. Tabel Klasifikasi .....	98
d. Uji Koefisien Regresi .....	100
B. Interpretasi dan Hasil Pembahasan.....	107
1. Pengaruh DER terhadap Lindung Nilai pada ISSI .....	107
2. Pengaruh DER terhadap Lindung Nilai pada IHSG.....	110
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Lindung Nilai pada ISSI.....	114
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Lindung Nilai pada IHSG.....	117
5. Pengaruh Likuiditas terhadap Lindung Nilai pada ISSI.....	120
6. Pengaruh Likuiditas terhadap Lindung Nilai pada IHSG.....	122
7. Pengaruh Profitabilitas terhadap Lindung Nilai pada ISSI .....	126
8. Pengaruh Profitabilitas terhadap Lindung Nilai pada IHSG .....	128
9. Perbandingan Variabel pada ISSI dan IHSG.....	131
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>134</b>
A. Kesimpulan .....	134
B. Implikasi .....	137
C. Keterbatasan.....	138
D. Saran .....	138
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>140</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>.....</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata DER, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di ISSI dan IHSG Tahun 2014-2016.....	11
Tabel 3.1 Prosedur Pemilihan Sampel pada ISSI.....	68
Tabel 3.2 Prosedur Pemilihan Sampel pada IHSG .....	69



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.2 Grafik Perkembangan Nilai Tukar Rupiah.....	2
Gambar 1.2 Grafik Inflasi Februari 2016 – September 2017.....	4



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Terjemah Al-Qur'an .....	i
Lampiran 2: Daftar Perusahaan Sampel .....	ii
Lampiran 3: Data Uji Penelitian Tahun 2014-2016 .....	vi
Lampiran 4: Output Statistik Deskriptif .....	xvi
Lampiran 5: Output Tab <i>Hedging</i> .....	xviii
Lampiran 6: Output Statistik Regresi Logistik .....	xix
Lampiran 7: <i>Curriculum Vitae</i> .....	xxiii



## ABSTRAK

Studi mengenai lindung nilai dalam perdagangan internasional selalu berhubungan dengan upaya melindungi aset dari risiko kurs mata uang. Risiko tersebut disebabkan oleh kurs mata uang yang berfluktuasi dari waktu ke waktu. Sehingga perusahaan harus melakukan kebijakan lindung nilai untuk menghindari risiko kurs mata uang. Pada penelitian ini, dilakukan dengan tujuan, untuk mengetahui perbandingan antara perusahaan syariah dan non syariah dalam melakukan lindung nilai, melalui instrumen derivatif. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas dan variabel dependen dengan menggunakan skala kategori, yaitu perusahaan yang melakukan lindung nilai dan yang tidak melakukan lindung nilai.

Sampel penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur pada ISSI untuk perusahaan syariah, dan IHSG untuk perusahaan non syariah, periode tahun 2014-2016. Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*, dan metode penelitian menggunakan metode regresi logistik.

Hasil penelitian ini menemukan adanya perbedaan pengaruh antara perusahaan yang melakukan lindung nilai pada ISSI dan IHSG. Pada perusahaan manufaktur ISSI menunjukkan bahwa DER ( $0,220 > 0,05$ ), likuiditas ( $0,727 > 0,05$ ), dan profitabilitas ( $0,080 > 0,05$ ), tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Sedangkan ukuran perusahaan ( $0,001 < 0,05$ ), berpengaruh positif dan signifikan terhadap lindung nilai. Pada perusahaan manufaktur IHSG, menunjukkan hasil bahwa DER ( $0,201 > 0,05$ ) dan likuiditas ( $0,069 > 0,05$ ) tidak berpengaruh signifikan, namun ukuran perusahaan ( $0,000 < 0,05$ ) dan profitabilitas ( $0,023 < 0,05$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan lindung nilai melalui instrumen derivatif.

Kata kunci: Lindung nilai, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, Indeks Saham Syariah Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan.

## ABSTRACT

Hedging studies in international trade are always associated with protecting assets from currency exchange risk. The risk is due to the currency exchange rate fluctuating over time. So the company must do the hedging policy to avoid the risk of currency exchange. This study, conducted with the aim, to determine the comparison between sharia and non-sharia companies in hedging, through derivative instruments. The independent variables in this research are debt to equity ratio (DER), firm size, liquidity, and profitability and dependent variable by using category scale, ie hedging and non hedging.

The sample of this research is taken from manufacturing company at ISSI for sharia company, and IHSG for non sharia company, period of year 2014-2016. Sampling technique with purposive sampling, and research method using logistic regression method.

The results of this study found that there is a difference of influence between companies that hedge on ISSI and IHSG. The ISSI manufacturing company shows that DER ( $0.220 > 0.05$ ), liquidity ( $0.727 > 0.05$ ), and profitability ( $0.080 > 0.05$ ), have no significant effect on hedging decisions. While firm size ( $0.001 < 0.05$ ), positive and significant effect on the hedge. In IHSG manufacturing companies, it shows that DER ( $0.201 > 0.05$ ) and liquidity ( $0.069 > 0.05$ ) have no significant effect, but firm size ( $0.000 < 0.05$ ) and profitability ( $0.023 < 0.05$ ) have a positive effect and significant to hedge decisions through derivative instruments.

Keywords: Hedging, debt to equity ratio, firm size, liquidity, profitability, Indeks Saham Syariah Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

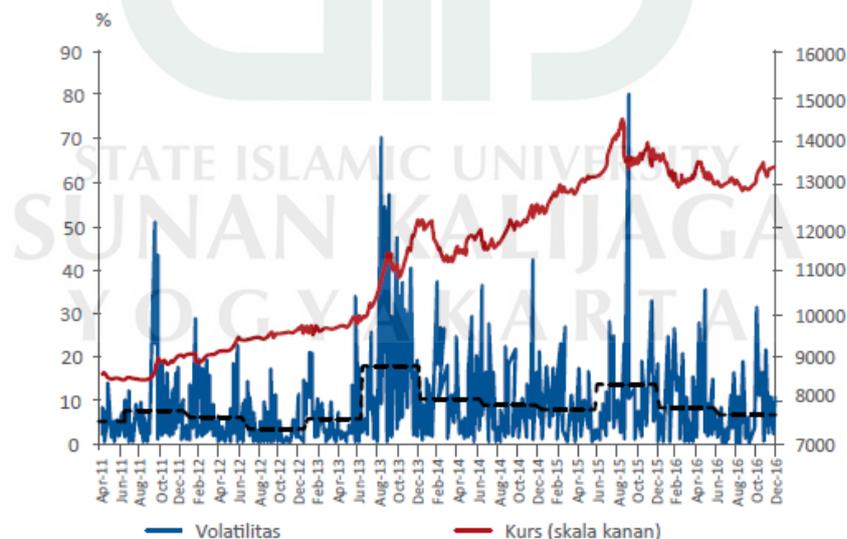
Kegiatan bisnis internasional, pada dasarnya tidak terlepas dari beberapa risiko, seperti risiko pergerakan nilai tukar, kondisi-kondisi ekonomi luar negeri, dan risiko politik. Transaksi internasional dilakukan karena permintaan produk dari negara lain maupun kebutuhan operasional suatu perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori siklus produk, dimana perusahaan akan berkembang di pasar asal karena beberapa kelebihan di atas pesaingnya saat ini, seperti adanya kebutuhan pasar untuk paling tidak satu pemasok.

Permintaan produk dari negara lain awalnya dipenuhi melalui ekspor. Seiring waktu, perusahaan mungkin merasa bahwa salah satu cara untuk mempertahankan keunggulan atas persaingan di negara lain adalah untuk memproduksi barang dipasar asing sehingga mengurangi biaya transportasi (Madura, 2000: 11).

Bagi perusahaan-perusahaan multinasional yang memiliki anak perusahaan di luar negeri, fluktuasi nilai tukar akan memengaruhi nilai dari arus kas yang dipulangkan oleh anak perusahaan induk menguat, dana yang dikirimkan akan bernilai lebih kecil dalam valuta negara asal. Penjualan produk, permintaan atas produk, tergantung pada kondisi-kondisi ekonomi dalam pasar. Arus kas perusahaan multinasional dipengaruhi oleh kondisi-kondisi ekonomi dalam pasar tersebut. Selain itu, tindakan politik yang

diambil oleh suatu negara juga memengaruhi arus kas perusahaan multinasional yang membentuk anak perusahaan di negara lain. Untuk menghindari kerugian akibat risiko internasional tersebut, suatu perusahaan hendaknya melakukan lindung nilai dengan menggunakan instrumen derivatif, agar kerugian yang ditanggung dapat dikendalikan (Madura, 2000: 23).

Ada berbagai cara untuk mengelola eksposur nilai tukar, seperti: lindung nilai alami, manajemen kas, penyesuaian transaksi intra-perusahaan, serta lindung nilai pendanaan internasional dan lindung nilai mata uang, melalui kontrak *forward*, kontrak berjangka (*futures contract*), opsi mata uang, dan *swap* (pertukaran) mata uang (Van Horne dan Wachowicz. 2013: 428). Lindung nilai dilakukan untuk menghindari risiko yang disebabkan dari fluktuasi nilai tukar.



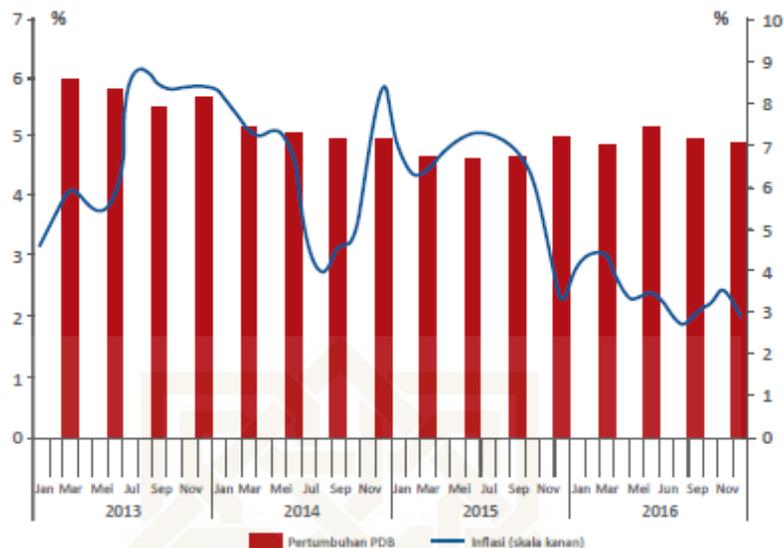
Sumber: Kajian Stabilitas Keuangan Tahun 2017

**Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Nilai Tukar Rupiah bulan April 2011-Desember 2016**

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa fluktuasi terjadi pada setiap tahunnya, dan pada akhir semester I tahun 2016 terjadi pelemahan kurs rupiah dari Rp.13.210,- per Dolar AS menjadi Rp.13.473,- per Dolar AS. Menurut laporan Kajian Stabilitas Keuangan Bank Indonesia hal tersebut terjadi karena faktor *seasonal* adanya peningkatan permintaan terhadap Dolar AS pada akhir tahun disamping pengaruh sentimen hasil pemilihan presiden Amerika Serikat (Kajian Stabilitas Keuangan, 2017: 43).

Perubahan kurs mata uang akan menimbulkan risiko pada perusahaan, karena mata uang yang nilainya terlalu tinggi (*overvalued*) akan bertindak sebagai pajak terhadap ekspor dan subsidi terhadap impor. Jika perubahan nilai mata uang secara nominal tersebut tidak langsung diikuti dengan perubahan inflasi, maka nilai mata uang riil akan berubah (harga menjadi murah), yang mengakibatkan naiknya daya saing barang dari negara tersebut. Jika inflasi di negara tersebut mengalami kenaikan (sebagai akibat depresiasi mata uang tersebut), maka nilai mata uang secara riil tidak akan berubah, yang menghapuskan daya saing mata uang tersebut (Hanafi, 2013: 81).

Kerugian akibat nilai tukar dapat diredam dengan kebijakan perusahaan untuk melakukan lindung nilai, hal tersebut dapat mengurangi risiko kerugian akibat nilai tukar rupiah yang melemah. Melemahnya nilai tukar mata uang dapat terjadi karena pengaruh dari fluktuasi inflasi yang terjadi di suatu negara.



Sumber: Kajian Stabilitas Keuangan Tahun 2017.

**Gambar 1.2 Grafik Inflasi Januari 2013 – Desember 2016**

Gambar 1.2 di atas menunjukkan bahwa tingkat inflasi dari bulan Januari 2013 sampai Desember 2016 mengalami fluktuasi. Fluktuasi inflasi menjadi risiko bagi perusahaan, terutama perusahaan manufaktur yang dalam kegiatan operasionalnya membutuhkan bahan baku, apabila inflasi tinggi maka harga barang akan cenderung tinggi sehingga perusahaan harus membayar lebih mahal daripada harga barang sebelum inflasi yang tinggi.

Secara umum, negara yang mengalami inflasi tinggi cenderung mengalami depresiasi mata uang. Harga-harga yang lebih cepat meningkat akan cenderung mengakibatkan permintaan mata uang menurun. Permintaan mata uang yang menurun mengakibatkan kurs mata uang melemah. Negara yang mempunyai tingkat inflasi yang tinggi mempunyai kecenderungan nilai mata uang yang semakin melemah (Hanafi, 2013: 110). Fluktuasi nilai tukar mata uang, inflasi, dan risiko internasional lainnya seperti risiko politik, dan keadaan ekonomi pada suatu negara dapat menyebabkan

kerugian dalam transaksi bisnis internasional. Hal ini berdampak pada perusahaan yang mengharuskan melakukan lindung nilai untuk mengurangi terjadinya kerugian tersebut.

Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/8/PBI/2013 menyatakan bahwa lindung nilai adalah cara atau teknik untuk mengurangi risiko yang timbul maupun diperkirakan akan timbul akibat adanya fluktuasi harga di pasar keuangan. Sedangkan Peraturan Bank Indonesia tentang lindung nilai yang berdasarkan syariah baru diterbitkan pada tahun 2016 yaitu Peraturan Bank Indonesia Nomor 18/02/PBI/2016 tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Syariah. Penerbitan Peraturan BI terkait lindung nilai menjadi salah satu acuan transaksi lindung nilai berdasarkan syariah yang dirasa masih tergolong sangat baru.

Perkembangan bisnis yang semakin pesat, para ekonom Islam mulai mengembangkan konsep *hedging* yang berbasis syariah. Fatwa terbaru dari Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), yaitu Nomor 96/DSN-MUI/IV/2015 tanggal 2 April 2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Islamic Hedging*) Atas Nilai Tukar.

Fatwa tersebut mengatur beberapa ketentuan pelaksanaan *Islamic hedging* yaitu transaksi lindung nilai syariah atas nilai tukar. Salah satu aturannya adalah tidak boleh dilakukan untuk tujuan yang bersifat spekulatif (untung-untungan), hanya boleh dilakukan apabila terdapat kebutuhan nyata (*lil hajah*), hak pelaksanaan *muwa'adah* dalam mekanisme lindung nilai tidak boleh diperjual belikan.

Fatwa *Islamic hedging* yang diterbitkan oleh MUI di atas memiliki implikasi praktis, terutama terhadap perusahaan dan perbankan syariah. Beberapa perbankan syariah sudah menggunakan instrumen derivatif sebagai alat lindung nilai. Menurut Direktur Program Pendalaman Pasar Keuangan BI Edi Susianto menyatakan sudah ada dua bank yang mengajukan *Islamic Hedging*.<sup>1</sup> Dengan adanya lindung nilai yang masih tergolong baru, baik lindung nilai sesuai syariah (*Islamic hedging*) maupun lindung nilai biasa atau konvensional, banyak peneliti yang melakukan penelitian tentang lindung nilai.

Penelitian terkait lindung nilai dilakukan oleh beberapa akademisi maupun non akademisi antara lain, Damanik pada tahun 2015 melakukan penelitian tentang lindung nilai dengan judul “Keputusan Lindung Nilai dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi” dengan menggunakan variabel independennya adalah DER, Kepemilikan institusi, dan Ukuran perusahaan sedangkan dependennya adalah keputusan lindung nilai. Kartika dalam penelitiannya yang berjudul “Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Penggunaan *Currency Swap* sebagai Alat Lindung Nilai pada tahun 2015”. Ia meneliti pengaruh liabilitas valuta asing, *bank size*, dan *net open position* terhadap penggunaan *currency swap*. Sedangkan Zulfiana melakukan penelitian pada tahun 2014 dengan judul “Analisis Faktor Internal dan Faktor Eksternal yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging*” dengan variabel

---

<sup>1</sup><http://ekonomi.metrotvnews.com/makro/3NO4gLWb-bi-dua-bank-syariah-minat-hedging>. Diakses tanggal 17 Oktober 2017. Pukul 20.38 WIB.

independennya adalah *debt equity ratio* (DER), *financial distress*, *liquidity*, *firm size*, *growth opportunity*, tingkat suku bunga, dan nilai tukar rupiah, sedangkan variabel dependennya adalah keputusan lindung nilai.

Penelitian yang dilakukan oleh Lina Lailatussurur dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap keputusan *hedging* instrumen derivatif” dengan variabel independennya adalah *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependennya adalah keputusan *hedging* instrumen derivatif. Ni Nengah Novi Ariani dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia” dengan variabel independennya *leverage*, Profitabilitas, dan Likuiditas, sedangkan variabel dependennya adalah keputusan lindung nilai.

Ni Putu Candra Krisdian dan Ida Bagus Badjra (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan *Hedging* pada Perusahaan Manufaktur Indonesia”. Penelitian tersebut menggunakan ukuran perusahaan, tingkat hutang, dan kesulitan keuangan sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependennya adalah keputusan *hedging*.

Penelitian-penelitian di atas menggunakan beberapa faktor penggunaan instrumen derivatif yang berbeda-beda. Namun dalam penelitian ini menggunakan empat faktor yang mempengaruhi keputusan suatu perusahaan melakukan kebijakan lindung nilai. Keempat faktor

tersebut antara lain DER, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas. Keempatnya dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel penelitian. Hal ini didukung beberapa alasan. *Pertama*, DER merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menunjukkan sejauhmana perusahaan dibiayai oleh hutang. DER dihitung dengan membagi total utang perusahaan (termasuk liabilitas jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham (Van Horne dan Wachowicz, 2012: 169). DER membandingkan pendanaan dari hutang dengan modal sendiri. Dengan membandingkan hutang dengan modal sendiri, perusahaan dapat menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan sumber yang dapat dipakai untuk membiayai hutang tersebut (Irfan Fahmi, 2012: 72).

Jika perusahaan terjebak hutang yang tinggi, maka dikhawatirkan perusahaan tidak dapat membayarnya, ataupun hutang yang sedikit dapat mencerminkan kewajiban yang harus dibayar perusahaan juga sedikit, hal tersebut dapat dijadikan acuan manajemen untuk melakukan lindung nilai, dimana lindung nilai berkaitan dengan menghindari risiko akibat perubahan nilai tukar, sehingga perusahaan dapat melindungi perusahaan dari kerugian, dan hutang yang dimiliki perusahaan tidak terancam tidak dapat dibayarkan, selain itu, DER membandingkan antara hutang dengan modal sendiri, dimana modal sendiri terdiri dari total aset dikurangi dengan total hutang, total aset ini berkaitan dengan persediaan yang kaitannya erat dengan bahan baku, bahan baku diperoleh dari transaksi jual beli yang

memungkinkan perusahaan membeli bahan baku dari luar negeri, dan berkaitan dengan nilai tukar mata uang.

*Kedua*, ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi dan untuk sejumlah alasan berbeda. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai hutang, termasuk penawaran spesial dan lebih menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bahkan perusahaan dapat pula menciptakan hambatan masuk bagi perusahaan lain untuk memasuki industri bisnis. Perusahaan besar cenderung bertindak hati-hati dalam melakukan pengelolaan perusahaan dan cenderung melakukan aktivitas *hedging* yang lebih banyak (Guniarti, 2014).

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset, yang terdiri dari aset lancar dan aset tetap. Di dalam aset lancar terdapat persediaan yang berkaitan dengan transaksi jual beli luar negeri. Selain itu, manajemen dapat menggunakan acuan ukuran perusahaan untuk melakukan kebijakan lindung nilai, karena semakin besar suatu perusahaan, maka risiko yang dihadapi juga semakin besar. Memungkinkan transaksi jual beli luar negeri yang berkaitan dengan kurs mata uang pun juga besar. Sehingga risiko nilai tukar yang tidak dapat dihindari dapat mengakibatkan perusahaan bangkrut.

*Ketiga*, likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya menggunakan aset lancar. Sehingga menjadi penting apabila perusahaan gagal dalam membayar kewajibannya. Karena hal ini dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan, selain itu likuiditas dapat dijadikan acuan kebijakan lindung nilai, dikarenakan apabila perusahaan belum dapat melunasi hutang jangka pendeknya maka kebijakan lindung nilai dapat dilakukan dengan asumsi kewajiban lancarnya belum dapat dibayar pada saat jatuh tempo. Sehingga kekhawatiran perusahaan terhadap kerugian akibat transaksi internasional yang memiliki banyak risiko, haruslah diminimalisir, karena dikhawatirkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Rasio likuiditas terutama rasio lancar, digunakan karena mencakup kemampuannya untuk mengukur kemampuan memenuhi kewajiban lancar, dimana semakin tinggi jumlah aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar. Rasio likuiditas dapat mengukur kemampuan perusahaan menyangga kerugian, dimana semakin besar penyangga, maka semakin kecil risikonya. Rasio likuiditas menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuiditasi. Selain itu rasio likuiditas mengukur tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. Ketidakpastian dan kejutan, seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga (Irfan

fahmi, 2012: 66). Rasio likuiditas berkaitan langsung dengan persediaan, dimana persediaan berkaitan dengan transaksi jual beli bahan baku yang dapat dibeli dari negara yang berbeda, dan berkaitan dengan kurs mata uang.

*Keempat*, profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi (Brigham dan Houston, 2010: 146). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga kebijakan lindung nilai diharapkan dapat meningkatkan keuntungan dimana kerugian akibat nilai tukar dapat ditekan. Berikut data rata-rata DER, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan manufaktur ISSI dan IHSG tahun 2014-2016.

**Tabel 1.1 Rata-rata DER, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di ISSI dan IHSG Tahun 2014-2016**

<b>Index</b>	<b>No.</b>	<b>Variabel</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
ISSI	1	Debt to Equity Ratio (x)	0,80	0,75	0,85
	2	Ukuran Perusahaan (ASSET) (dalam jutaan rupiah)	Rp 8.269.364	Rp 8.952.419	Rp 13.845.300
	3	Likuiditas (CR) (%)	826,3	247,57	274,85
	4	Profitabilitas (ROA) (%)	5,83	4,49	4,98
IHSG	1	Debt to Equity Ratio (x)	2,79	2,99	3,39
	2	Ukuran Perusahaan (ASSET) (dalam jutaan rupiah)	Rp 7.945.882	Rp 8.990.382	Rp 12.860.220

	3	Likuiditas (CR) (%)	583,54	222,03	239,62
	4	Profitabilitas (ROA) (%)	4,58	2,74	4,03

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah. 2017.

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata DER, Ukuran perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI dan IHSG tahun 2014-2016 mengalami fluktuasi. Rata-rata DER ISSI pada tahun 2014 sebesar 0,80, tahun 2015 sebesar 0,75, dan tahun 2016 sebesar 0,85, nilai DER yang semakin rendah mengindikasikan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. DER dengan angka di bawah 1,00, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari modal (ekuitas). Perusahaan manufaktur ISSI memiliki rata-rata dibawah 1,00 sehingga masih dikategorikan baik dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Namun, nilai DER pada perusahaan manufaktur ISSI mendekati angka 1,00. Perusahaan yang mempunyai hutang tinggi, seharusnya melakukan lindung nilai, dengan asumsi meminimalisir kerugian, sehingga beban perusahaan berkurang.

Ukuran perusahaan yang terdaftar di ISSI mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, yaitu tahun 2014 sebesar Rp. 8.269.364,-, ditahun 2015 sebesar Rp. 8.952.419,- dan tertinggi pada tahun 2016 sebesar Rp. 13.845.300,-. Semakin besar suatu perusahaan memungkinkan perusahaan tersebut memiliki hutang yang lebih besar.

Likuiditas yang dicerminkan dari nilai *current ratio* pada ISSI menunjukkan bahwa mengalami peningkatan dari tahun ke tahun yaitu sebesar 826,3 persen di tahun 2014, 247,57 persen ditahun 2015, dan 274,85 persen ditahun 2016.

Profitabilitas pada tahun 2014 sebesar 5,83 persen, 2015 sebesar 4,49 persen, dan sebesar 4,98 persen ditahun 2016. Semakin besar rasio ROA maka semakin baik produktifitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Sedangkan pada perusahaan IHSG juga mengalami fluktuasi seperti perusahaan ISSI, tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata DER dari tahun ke tahun mengalami kenaikan yaitu 2,79 pada tahun 2014, 2,99 tahun 2015, dan sebesar 3,39 di tahun 2016.

Ukuran perusahaan juga mengalami kenaikan dari tahun ke tahun yaitu sebesar Rp. 7.945.882,- di tahun 2014, Rp. 8.990.382,- di tahun 2015, dan sebesar Rp. 12.860.220,- di tahun 2016. Likuiditas pada tahun 2014 sebesar 583,54 persen, 222,03 persen pada tahun 2015, dan 239,62 pada tahun 2016. Nilai *current ratio* diatas 100% mengindikasikan bahwa perusahaan aman, artinya mampu membayar hutangnya dengan baik. Rata-rata *current ratio* perusahaan manufaktur ISSI mengalami penurunan nilai dari tahun 2014-2015 dan mengalami sedikit peningkatan pada tahun 2016.

Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, menunjukkan bahwa ROA pada tahun 2014 sebesar 4,58 persen, tahun 2015 sebesar 2,74 persen, dan 4,03 persen ditahun 2016 performa ROA pada perusahaan manufaktur di IHSG menunjukkan performa yang baik yaitu diatas 2% dan mengalami

fluktuasi yang tidak stabil tiap tahunnya. Untuk performa ROA pada perusahaan ISSI menunjukkan performa yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan IHSG. Hal tersebut terlihat pada nilai ROA yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan manufaktur di IHSG, yang nilainya cenderung lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan manufaktur ISSI.

Data di atas menunjukkan perbedaan nilai pada variabel yang mempengaruhi perusahaan untuk melakukan lindung nilai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI maupun IHSG tersebut, namun perbedaan tersebut belum menunjukkan apakah dapat mengakibatkan perusahaan yang terdaftar di ISSI maupun IHSG melakukan keputusan lindung nilai yang berbeda pula. DER, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas antara perusahaan syariah dan non syariah yang berpengaruh maupun tidak berpengaruh pada keputusan lindung nilai dapat menjadi acuan manajemen untuk melakukan analisis terhadap kebijakan lindung nilai yang telah dilakukan maupun yang akan dilakukan, baik pada perusahaan syariah maupun non syariah.

Di Indonesia penggunaan instrumen derivatif untuk lindung nilai masih menjadi isu yang baru, adanya perkembangan kebijakan dan transaksi lindung nilai menjadi bukti bahwa kebijakan lindung nilai masih berkembang. Sebagaimana Bank Indonesia pada tanggal 25 Oktober 2017 membuka transaksi *swap* dengan mata uang euro. Sebelumnya bank sentral telah membuka transaksi *swap* pada tanggal 12 Juli 2017. Adapun tenor yang tersedia untuk 3 dan 6 bulan. Pengajuan transaksi tersebut dapat

dilakukan dengan menyampaikan dasar kebutuhan atau *underlying* transaksi.<sup>2</sup> Transaksi lindung nilai menjadi isu yang berkembang di Indonesia, terlihat dari data meningkatnya penggunaan lindung nilai di Indonesia pada kuartal III-2015 sampai dengan kuartal III-2016.

Jumlah korporasi melakukan lindung nilai naik 53,5 persen dari 314 korporasi pada kuartal III-2015 menjadi 482 korporasi di kuartal III-2016. Menurut Dody Budi Waluyo, sebagai Asisten Gubernur dan Kepala Departemen Kebijakan Ekonomi-Moneter BI menyatakan bahwa mayoritas perusahaan yang melakukan lindung nilai berada di sektor perbankan, mencapai 91,5 persen dari total korporasi di Indonesia sebanyak 2.700 perusahaan. Sedangkan korporasi yang belum melakukan lindung nilai hingga kuartal III-2016 sebanyak 6,4 persen bertenor tiga sampai enam bulan dari total 2.700 korporasi yang ada di Indonesia.<sup>3</sup>

Isu terkait lindung nilai yang masih berkembang di Indonesia ini menjadi hal yang menarik untuk diteliti. Hal ini karena kondisi pasar uang di Indonesia yang masih dalam tahap perkembangan. Hal ini dapat dilihat dari kondisi ekonomi nasional yang masih rentan dengan pengaruh ekonomi global. Menurut Survei Bank for International (2014), rata-rata volume transaksi valas di Indonesia berkisar US\$ 5 miliar per hari. Transaksi antar pelaku dipasar domestik juga masih didominasi oleh transaksi *spot*, dengan

---

<sup>2</sup><http://ekonomi.kompas.com/read/2017/10/23/094109126/bi-buka-transaksi-swap-lindung-nilai-dalam-euro>, diakses pada tanggal 24 Oktober 2017. Pukul 12.35 WIB.

<sup>3</sup>[https://www.sharewise.com/id/news\\_articles/Jumlah\\_Perusahaan\\_yang\\_Lakukan\\_Hedging\\_Valas\\_Melonjak\\_535\\_Persen\\_Tribunnewscom\\_20170307\\_1230](https://www.sharewise.com/id/news_articles/Jumlah_Perusahaan_yang_Lakukan_Hedging_Valas_Melonjak_535_Persen_Tribunnewscom_20170307_1230). Diakses pada tanggal 24 Oktober 2017. Pukul 12.46 WIB.

pangsa mencapai 67% dari total transaksi (Biro Analisa Anggaran dan Pelaksanaan APBN, 2014: 34). Lindung nilai masih menjadi hal baru dan berkembang di Indonesia terutama *Islamic Hedging*. Sehingga penelitian terkait lindung nilai penting untuk dilakukan, baik sebagai referensi akademisi maupun pelaku dan praktisi.

Dari paparan latar belakang di atas, menunjukkan bahwa nilai tukar dan inflasi mengalami fluktuasi, sehingga perusahaan harus dengan tanggap melakukan kebijakan yang menghindarkan dari kerugian akibat hal tersebut. Selain itu, dari data variabel perusahaan syariah dan non syariah menunjukkan nilai yang berbeda. Hal tersebut dapat dijadikan acuan manajemen suatu perusahaan. Perusahaan dapat melakukan kebijakan keputusan lindung nilai dengan memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan lindung nilai dan melakukan skala prioritas terhadap faktor pengaruh lindung nilai. Jika perusahaan tersebut masuk dalam kategori perusahaan syariah, maka faktor apa sajakah yang sebaiknya lebih diperhatikan dari variabel lainnya, begitu juga perusahaan non syariah, faktor apa saja yang lebih diperhatikan pada saat perusahaan tersebut akan melakukan kebijakan lindung nilai.

Beberapa penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi penggunaan instrumen derivatif sebagai alat lindung nilai telah banyak dilakukan. Namun dalam penelitiannya terdapat banyak perbedaan antara variabel-variabel independen dan hasil analisisnya. Selain itu, penelitian tentang perbandingan keputusan lindung nilai pada perusahaan syariah dan

non syariah belum banyak dilakukan. Untuk itu peneliti tertarik melakukan penelitian terkait lindung nilai, studi penelitian akan dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada ISSI dan IHSG pada tahun 2014-2016, dimana perusahaan syariah akan diambil sampel dari perusahaan yang terdaftar di ISSI. Sedangkan untuk perusahaan non syariah akan diambil dari perusahaan yang terdaftar di IHSG. Peneliti akan meneliti perbandingan antara lindung nilai yang dilakukan oleh perusahaan syariah dan non syariah dengan menggunakan instrumen derivatif, apakah terdapat perbedaan atau tidak antara perusahaan syariah dan non syariah. Dari penelitian yang telah dilakukan, secara garis besar berikut beberapa perbedaan hasil penelitian terdahulu tentang lindung nilai berdasarkan variabel yang sama dengan penelitian ini dan hasil penelitiannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Damanik (2015), Zulfiana (2014), dan Aslikan (2017) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfatimia (2016) dan Lina (2017) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Penelitian pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan lindung nilai dilakukan oleh Damanik (2015), Kartika (2015), dan Zulfiana (2014) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Krisdian (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Penelitian pengaruh likuiditas

terhadap keputusan lindung nilai dilakukan oleh Zulfiana (2014), Mediana (2016), Alfatimia (2016), dan Lina (2017), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aslikan (2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Sedangkan penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai yaitu Lina (2017), berbeda dengan hasil penelitian Novi Ariani (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai.

Adanya perbedaan hasil paparan penelitian di atas, peneliti tertarik untuk meneliti faktor yang mempengaruhi lindung nilai. Sehingga peneliti dapat menganalisis faktor yang mempengaruhi keputusan lindung nilai. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada objek, variabel, dan tujuan penelitian.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan ISSI?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan IHSG?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan ISSI?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan IHSG?

5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan ISSI?
6. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan IHSG?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan ISSI?
8. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan IHSG?
9. Apakah terdapat perbedaan variabel yang mempengaruhi keputusan lindung nilai pada perusahaan ISSI dan IHSG?

### **C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1. Tujuan Penelitian**

- a. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* perusahaan terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan ISSI dan IHSG.
- b. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan ISSI dan IHSG.
- c. Menganalisis pengaruh likuiditas perusahaan terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan ISSI dan IHSG.
- d. Menganalisis pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan ISSI dan IHSG.
- e. Menganalisis apakah terdapat perbedaan antara variabel yang mempengaruhi keputusan lindung nilai pada perusahaan ISSI dan IHSG.

## **2. Kegunaan Penelitian**

- a. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya terkait lindung nilai.
- b. Bagi pemerintah, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk pengembangan kebijakan terkait transaksi yang berkaitan dengan kurs mata uang.
- c. Bagi pelaku bisnis dan praktisi, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dalam melakukan investasi, agar dapat mengetahui perusahaan mana yang tanggap dalam melindungi aset perusahaannya. Disamping itu, penelitian ini diharapkan menjadi referensi pada perusahaan dalam konteks pengambilan keputusan penggunaan instrumen derivatif sebagai alat lindung nilai untuk melindungi perusahaan dari kerugian akibat nilai tukar.

## **D. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan mendeskripsikan bagian-bagian penulisan dari awal hingga kesimpulan akhir. Sistematika pembahasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1. Bagian awal**

Pada bagian awal ini meliputi: halaman sampul, halaman judul, halaman pengesahan skripsi, halaman persetujuan skripsi, halaman pernyataan keaslian, halaman persetujuan publikasi karya ilmiah, halaman motto dan persembahan, pedoman transliterasi, kata

pengantar, daftar isi, daftar table dan daftar gambar, daftar lampiran, serta abstrak.

## 2. Bagian isi

- a. Bab I, pada bagian ini membahas latar belakang penelitian yaitu uraian tentang masalah yang akan diteliti, urgensi atau pentingnya penelitian, dan kontribusi penelitian, selanjutnya membahas tentang rumusan masalah yang akan diteliti, tujuan penelitian serta kegunaan penelitian, dan sistematika pembahasan.
- b. Bab II, pada bab ini membahas tentang landasan teori yang digunakan dan relevan dengan penelitian ini, telaah pustaka penelitian terdahulu yang serupa dan relevan, serta kerangka teoritik dan pengembangan hipotesis berupa pemaparan dugaan sementara terhadap penelitian ini.
- c. Bab III, bab ini membahas tentang rencana dan prosedur penelitian yang dilakukan penulis untuk menjawab hipotesis penelitian meliputi penjelasan tentang jenis penelitian, data dan teknik perolehannya, variable penelitian, dan metode pengujian penelitian.
- d. Bab IV, bagian ini membahas tentang deskripsi data penelitian yang meliputi populasi serta sampel data penelitian, hasil analisis dan pembahasan. Dimana peneliti memfokuskan pada hasil uji statistic deskriptif dan regresi logistic pada program

Stata/SE 13.0 terhadap data yang dijadikan sampel pada penelitian ini.

- e. Bab IV, pada bab ini membahas tentang kesimpulan penelitian, keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini, dan saran terhadap penelitian selanjutnya.

3. Bagian akhir

Pada bab akhir ini membahas tentang daftar pustaka yaitu acuan yang digunakan dalam penelitian, dan lampiran berisi informasi tentang sampel yang digunakan dalam penelitian.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian, analisis, dan hipotesis yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh DER terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI maupun IHSG menunjukkan bahwa DER positif dan signifikan tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki hutang yang tidak didenominasi oleh valuta asing, melainkan hutang didenominasi dengan mata uang lokal, sehingga risiko hutang dalam valuta asing tidak tinggi.
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur ISSI dan IHSG menunjukkan bahwa ukuran perusahaan positif dan signifikan berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Hal ini disebabkan karena perusahaan manufaktur yang terdaftar pada ISSI dan IHSG yang memiliki ukuran perusahaan yang besar sebagian besar melakukan lindung nilai, begitu juga perusahaan dengan ukuran perusahaan yang kecil, tidak melakukan lindung nilai.
3. Pengaruh likuiditas terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur ISSI dan IHSG menunjukkan bahwa likuiditas negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan lindung

nilai. Hal ini disebabkan karena banyak perusahaan yang terdaftar pada ISSI dan IHSG yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi justru melakukan lindung nilai, begitu sebaliknya perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah justru tidak melakukan kebijakan lindung nilai.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada ISSI menunjukkan hasil yang positif dan tidak signifikan. Hal ini disebabkan karena perusahaan beranggapan bahwa profitabilitas yang tinggi mengindikasikan tingkat kebangkrutan yang rendah dan memiliki potensi kerugian yang rendah, sehingga lindung nilai tidak perlu dilakukan.
5. Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada IHSG menunjukkan hasil yang positif dan signifikan berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Hal disebabkan karena perusahaan pada IHSG dengan profitabilitas yang tinggi cenderung melakukan lindung nilai. Perusahaan dengan keuntungan yang tinggi lebih tanggap melindungi aset perusahaannya dan tanggap dalam melakukan ekspansi bisnisnya, hal ini dilakukan agar keuntungan meningkat dan terhindar dari risiko kerugian.
6. Hasil olah data pada perusahaan ISSI dan IHSG tahun 2014-2016 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil pengaruh terhadap

lindung nilai antara perusahaan manufaktur ISSI dan IHSG. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi masing-masing indeks. Pada perusahaan ISSI terdapat satu variabel yang berpengaruh terhadap lindung nilai melalui perusahaan derivatif yaitu ukuran perusahaan. Sedangkan pada perusahaan manufaktur IHSG terdapat 2 (dua) variabel yang positif dan signifikan berpengaruh yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas.

7. *Debt to equity ratio* dan likuiditas berkaitan dengan hutang piutang atau dikenal dengan *qardh*. Ekonomi Islam membolehkan transaksi hutang piutang yang sesuai dengan syariat. Begitu juga dengan ukuran perusahaan, kaitannya dengan ekonomi Islam, ukuran perusahaan dicerminkan dengan aset. Aset tersebut mencerminkan harta yang dimiliki perusahaan. Harta dalam Ekonomi Islam dianggap sebagai perhiasan dunia, sehingga tidak kekal dan bersifat sementara. Sedangkan profitabilitas, dapat digunakan perusahaan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, yang nantinya keuntungan tersebut digunakan untuk kegiatan perusahaan dan dibagikan kepada investor. Hal ini sesuai dengan akad *Mudharabah* yaitu akad kerjasama, dimana perusahaan diberikan amanat oleh investor untuk mengalokasikan dananya, dan selanjutnya perusahaan membagikan keuntungannya kepada investor.

## B. Implikasi

1. *Debt to equity ratio* merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan hutang dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Sedangkan likuiditas merupakan rasio untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dan likuiditas perusahaan manufaktur pada ISSI dan IHSG sama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Hal ini mengandung implikasi agar perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI dan IHSG yang akan melakukan kebijakan lindung nilai, tidak harus melihat kondisi *debt to equity ratio* dan likuiditas perusahaan sebagai acuan untuk melakukan lindung nilai.
2. Ukuran perusahaan merupakan tingkat besar kecilnya suatu perusahaan. Dimana ukuran perusahaan dicerminkan dari total aset. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan manufaktur pada ISSI dan IHSG positif dan signifikan berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Hal ini menunjukkan implikasi agar perusahaan yang akan melakukan lindung nilai, sebaiknya memperhatikan ukuran perusahaan.
3. Profitabilitas merupakan sejauhmana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. Penelitian ini menunjukkan bahwa

profitabilitas pada perusahaan ISSI tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Sedangkan pada perusahaan IHSG, profitabilitas positif dan signifikan berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai. Hal ini menunjukkan implikasi bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada ISSI tidak harus memperhatikan profitabilitas apabila akan melakukan lindung nilai, sedangkan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada IHSG, agar memperhatikan profitabilitas apabila akan melakukan lindung nilai.

#### **C. Keterbatasan**

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain:

1. Perusahaan sampel adalah perusahaan manufaktur yang hanya konsisten terdaftar pada ISSI dan IHSG selama 3 (tiga) tahun.
2. Tidak adanya pemisahan perusahaan yang menggunakan hutang yang berkaitan dengan kurs mata uang asing dan hutang yang berasal dari negara asal.
3. Variabel independen dari penelitian ini terbatas hanya variabel internal perusahaan.

#### **D. Saran**

Dengan beberapa keterbatasan diatas, maka untuk penelitian selanjutnya sebaiknya:

1. Memperpanjang periode dan menambah sampel perusahaan, sehingga sampel perusahaan tidak hanya sebatas perusahaan manufaktur saja.
2. Pemisahan hutang yang berkaitan dengan kurs mata uang dan hutang yang tidak berkaitan dengan kurs mata uang.
3. Menambah variabel, tidak hanya sebatas variabel internal saja namun penambahan variabel eksternal seperti nilai tukar rupiah, dan sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alfatimia. 2016. *Pengaruh Leverage, Financial Distress dan Liquidity Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging*. Malang:UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Aretz Kevin, Shonke M. Bartram dan Gunter Dufey. (2007). *Why Hedge? Rationales for corporate hedging and value implications*. Journal of Financial Research, 8(5)
- Ariani, Ni Nengah Novi. 2017. *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Keputusan Hedging Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*.
- Aslikan, Indra. dan Siti Rokhmi. 2017. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur*. Surabaya:Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Az-Zuhaili, Wahbah. 2012. *Tafsir Al-Wasith (Jilid 1)*. Jakarta:Gema Insani.
- Az-Zuhaili, Wahbah. 2013. *Tafsir Al-Wasith (Jilid 2)*. Jakarta:Gema Insani
- Bank Indonesia. 2017. Laporan Tahunan 2016.
- Bank Indonesia. 2017. Kajian Stabilitas Keuangan.
- Basyir, Hikmat. 2011. *Tafsir Al-Muyassar (Jilid 1)*. Solo:An-Naba'.
- Biro Analisa Anggaran dan Pelaksanaan APBN. 2014. Penggunaan Hedging di Indonesia dalam Meminimalisir Risiko Nilai Tukar.
- Brigham, Eugene F. & Joef F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Bungin, Burhan. 2001. *Metodologi Penelitian Sosial:Format-format Kuantitatif dan Kualitatif*. Surabaya:Airlangga University Press
- Burhanuddin. 2009. *Hukum Kontrak Syariah*. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta
- Damanik, Hepdityo Rizki. 2015. *Keputusan Lindung nilai dan faktor-faktor yang mempengaruhinya*. Semarang:Universitas Diponegoro
- Darmawi, Herman. 2013. *Manajemen Risiko*. Jakarta:Bumi Aksara.

- Departemen Agama RI. *Alqur'an dan Terjemahnya*. Bandung:PT. Sygma Examedia Arkanleema
- Eiteman, David K. Dkk. 2010. *Manajemen Keuangan Multinasional*. Jakarta:Penerbit Erlangga.
- Fahmi, Irfan. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung:Penerbit Alfabeta
- Felicia, Kartika. 2015. *Analisa Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan penggunaan currency swap sebagai alat lindung nilai: (Studi kasus pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014)*. Semarang:Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang:Badan Penerbit Undip
- Guniarti, Fay. 2014. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing*. *Jurnal Dinamika Manajemen*. JDM Vol. 5, No. 1. Pp 64-79
- Hanafi, Mamduh. 2012. *Manajemen Risiko*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN
- Hanafi, Mamduh. 2013. *Manajemen Keuangan International*. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta
- Husnan, Suad. 2013. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta.
- Indonesia, Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah. Jakarta: Mahkamah Agung RI.
- Indonesia, Peraturan Bank Indonesia. Jakarta: Bank Indonesia
- Indonesia, Fatwa DSN-MUI. Jakarta: Majelis Ulama Indonesia
- Indrianto, Nur dan Bambang Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Auntansi dan Manajemen*. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta
- Iqbal, Zamir dan Abbas Mirakhor. 2015. *Pengantar Keuangan Islam*. Jakarta:Prenadamedia group
- Joesoef, Jose Rizal. 2008. *Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*. Jakarta:Salemba Empat

- Keown, Arthur J. Dkk. 2010. *Manajemen Keuangan:Prinsip dan Penerapan*. Jakarta:PT Indeks
- Krisdian, Ni Putu Candra. Dkk. 2017. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Hutang, dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur Indonesia*. E-Journal Management Unud. 6(3):1452-1477.
- Kuncoro, Mudrajad. 2011. *Metode Kuantitatif (Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi)*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN.
- Lailatussurur, Lina. 2017. *Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap keputusan hedging instrumen derivatif*. Yogyakarta:UIN Sunan Kalijaga
- Madura. 2006. *International Corporate Finance*. Jakarta:Salemba Empat
- Madura. 2000. *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta:Erlangga
- Mahfudz, Ahmad Affandi. 2014. *Pasar dan Instrumen Keuangan Islam*. Banten:Universitas Terbuka
- Mardani. 2012. *Fiqh Ekonomi Syariah:Fiqh Muamalah*. Jakarta:Prenada Media Group
- Mediana, Ima. 2016. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Menggunakan Instrumen Derivatif*. Semarang:Universitas Diponegoro
- Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Jakarta:Salemba Empat
- Nordiansyah, Eko. (2016). BI: Dua Bank Syariah Minat Hedging. Oktober 17, 2016. <http://ekonomi.metrotvnews.com/makro/3NO4gLWb-bi-dua-bank-syariah-minat-hedging>.
- Puspoprano, Sawaldjo. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta:Pustaka LP3ES.
- Putro, Septama Hardanto. 2012. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan Hedging*. Semarang:Universitas Diponegoro.
- Reynolds, Bob. 2000. *Memahami Derivatif*. Batam:Interaksa.

- Rofifah, Tita. Dkk. 2017. *Penggunaan Contract Forward Hedging Secara Konvensional dan Syariah Dalam Meminimalkan Risiko Nilai Tukar*. Malang:Universitas Brawijaya.
- Sahrani, Sohari. 2011. *Fikih Muamalah*. Bogor:Penerbit Ghalia Indonesia.
- Salvatore, Dominick. 1997. *Ekonomi Internasional*. Jakarta:Erlangga.
- Saragih, Friska, dan Musdholifah.2017. *Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Perbankan Indonesia*. Surabaya:Jurnal Ilmu Manajemen.
- Setiawan, Sakina Rakhma Diah. 2017. *BI Buka Transaksi “Swap” Lindung Nilai dalam Euro*. Oktober 24, 2017. <http://ekonomi.kompas.com/read/2017/10/23/094109126/bi-buka-transaksi-swap-lindung-nilai-dalam-euro>
- Sinambela, Lijan Poltak. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif; Untuk Bidang Ilmu Administrasi, Kebijakan Publik, Ekonomi, Sosiologi, Komunikasi dan Ilmu Sosial Lainnya*. Yogyakarta:Graha Ilmu
- Siregar, Syofian. 2012. *Statistika Deskriptif untuk Penelitian*. Jakarta:Rajawali Pers.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung:Alfabeta
- Suhendi, Hendi. 2010. *Fiqh Muamalah*. Jakarta:PT RajaGrafindo Persada.
- Suryana. 2010. *Metodologi Penelitian*. Bogor:Universitas Pendidikan Indonesia.
- Syakir, Syaikh Ahmad. 2011. *Mukhtashar Tafsir Ibnu Katsir (Jilid 1)*. Jakarta Timur:Darus Sunnah Pres
- Syakir, Syaikh Ahmad. 2012. *Mukhtashar Tafsir Ibnu Katsir (Jilid 2)*. Jakarta Timur:Darus Sunnah Pres
- Tribunnews.com. 2017. *Jumlah Perusahaan yang Lakukan Hedging Valas Melonjak 53,5 Persen*. Oktober 24, 2017. [https://www.sharewise.com/id/news\\_articles/Jumlah\\_Perusahaan\\_yang\\_Lakukan\\_Hedging\\_Valas\\_Melonjak\\_535\\_Persen\\_\\_Tribunnewscom\\_20170307\\_1230](https://www.sharewise.com/id/news_articles/Jumlah_Perusahaan_yang_Lakukan_Hedging_Valas_Melonjak_535_Persen__Tribunnewscom_20170307_1230)
- Van horne, James C. & Wachowicz, Jr., John M. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Buku 1)*. Jakarta:Salemba Empat

Van horne, James C. & Wachowicz, Jr., John M. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Buku 2)*. Jakarta:Salemba Empat

Warde, Ibrahim. 2000. *Islamic Finance (Keuangan Islam dalam Perekonomian Global)*. Yogyakarta:Pustaka Pelajar

Weston J. Fred & Eugene F. Brigham. 1991. *Manajemen Keuangan*. Jakarta:Penerbit Erlangga

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

Zulfiana. 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)*. Semarang:UNDIP

## LAMPIRAN

### Lampiran I: Terjemah Al-Qur'an

Q.S Al-Baqarah [2]: 275	<i>“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal didalamnya.”</i>
Q.S An-Nisā' [4]: 29	<i>“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.”</i>
Q.S Al-Baqarah [2]: 245	<i>“Barang siapa meminjami Allah dengan pinjaman yang baik maka Allah melipatgandakan ganti kepadanya dengan banyak. Allah menahan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nyalah kamu dikembalikan.”</i>
Q.S Al-Kahf [18]: 46	<i>“Harta dan anak-anak adalah perhiasan kehidupan dunia tetapi amalan kebajikan yang terus menerus adalah lebih baik pahalanya di sisi Tuhanmu serta lebih baik untuk menjadi harapan.”</i>
Q.S An-Nisā' [4]: 58	<i>“Sungguh, Allah menyuruhmu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia hendaknya kamu menetapkannya dengan adil. Sungguh Allah sebaik-baik yang memberi pengajaran kepadamu. Sungguh Allah Maha Mendengar, Maha Melihat.”</i>

## Lampiran II: Daftar Perusahaan Sampel

## Daftar Perusahaan Manufaktur ISSI Tahun 2014-2016

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
4	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
6	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
7	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
8	APLI	Asiaplast Industries Tbk
9	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
10	ASII	Astra International Tbk
11	AUTO	Astra Otoparts Tbk
12	BATA	Sepatu Bata Tbk
13	BRAM	Indo Kordsa Tbk
14	BRPT	Barito Pacific Tbk
15	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
16	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
17	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
18	CTBN	Citra Tubindo Tbk
19	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
20	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
21	EKAD	Ekadharma International Tbk
22	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk
23	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
24	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
25	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
26	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
27	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri Tbk
28	INAF	Indofarma Tbk
29	INCI	Intanwijaya International Tbk
30	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
31	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk
32	INDS	Indospring Tbk
33	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
34	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk

35	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
36	JECC	Jembo Cable Company Tbk
37	JKSW	Jakarta Kyoci Steel Works Tbk
38	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
39	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
40	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
41	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
42	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
43	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
44	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
45	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
46	KLBF	Kalbe Farma Tbk
47	LION	Lion Metal Works Tbk
48	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
49	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
50	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
51	MBTO	Martina Berto Tbk
52	MERK	Merek Tbk
53	MRAT	Mustika Ratu Tbk
54	MYOR	Mayora Indah Tbk
55	PBRX	Pan Brothers Tbk
56	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
57	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
58	PYFA	Pyridam Farma Tbk
59	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
60	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
61	SKBM	Sekar Bumi Tbk
62	SKLT	Sekar Laut Tbk
63	SMBR	Semen Baturaja Tbk
64	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
65	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
66	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
67	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
68	SRSN	Indo Acidatama Tbk
69	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk
70	STAR	Star Petrochem Tbk
71	STTP	Siantar Top Tbk
72	TCID	Mandom Indonesia Tbk

73	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
74	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
75	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
76	TRIS	Trisula International Tbk
77	TRST	Trias Sentosa Tbk
78	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
79	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry Tbk
80	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
81	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
82	VOKS	Voksel Elektrik Tbk

Daftar Perusahaan Manufaktur IHSG Tahun 2014-2016

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
2	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
3	ARGO	Argo Pantes Tbk
4	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
5	BRNA	Berlina Tbk
6	BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk
7	CINT	Chitose Internasional Tbk
8	DAJK	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk
9	DLTA	Delta Djakarta Tbk
10	ERTX	Eratex Djaya Tbk
11	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
12	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
13	GGRM	Gudang Garam Tbk
14	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
15	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
16	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
17	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
18	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
19	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
20	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk
21	INKP	Indah Kiat Pulp & paper Tbk
22	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
23	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
24	KRAH	Grand Kartech Tbk

25	KRAS	Krakatau Steel Tbk
26	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
27	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
28	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
29	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk
30	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
31	NIPS	Nippres Tbk
32	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
33	POLY	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
34	PRAS	Prima alloy steel Universal Tbk
35	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
36	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
37	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk
38	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk
39	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
40	SIPD	Sierad Produce Tbk
41	SPMA	Suparma Tbk
42	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
43	SULI	SLJ Global Tbk
44	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
45	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
46	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
47	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk

## Lampiran III: Data Uji Penelitian

## Data Uji Penelitian pada Perusahaan Manufaktur ISSI Tahun 2014-2016

No	id_firm	Code	Year	Der	firm_size	cr	Roa	hedging
1	1	ADES	2014	0,71	13,13	1,54	0,06	1
2	1	ADES	2015	0,99	13,39	1,39	0,05	1
3	1	ADES	2016	1,06	13,52	1,27	0,04	1
4	2	ADMG	2014	0,58	15,57	2,55	-0,05	1
5	2	ADMG	2015	0,57	15,63	2,56	-0,06	1
6	2	ADMG	2016	0,65	15,44	2,09	-0,08	1
7	3	AISA	2014	1,05	15,81	2,66	0,05	1
8	3	AISA	2015	1,28	16,02	1,62	0,04	1
9	3	AISA	2016	1,18	15,97	2,19	0,05	1
10	4	AKPI	2014	1,15	14,62	1,13	0,02	1
11	4	AKPI	2015	1,60	14,87	1,03	0,01	1
12	4	AKPI	2016	1,49	14,82	1,17	0,02	1
13	5	ALDO	2014	1,24	12,78	1,33	0,06	1
14	5	ALDO	2015	1,14	12,81	1,34	0,07	1
15	5	ALDO	2016	1,00	12,89	1,49	0,07	1
16	6	ALKA	2014	2,87	12,41	1,27	0,01	0
17	6	ALKA	2015	1,33	11,88	1,01	-0,01	0
18	6	ALKA	2016	5,25	12,84	0,99	0,00	0
19	7	AMFG	2014	0,23	15,18	5,68	0,12	0
20	7	AMFG	2015	0,26	15,27	4,65	0,08	0
21	7	AMFG	2016	0,46	15,45	2,94	0,04	0
22	8	APLI	2014	0,21	12,52	2,88	0,04	0
23	8	APLI	2015	0,39	12,64	1,18	0,01	0
24	8	APLI	2016	0,30	12,66	1,50	0,06	0
25	9	ARNA	2014	0,38	14,05	1,61	0,21	0
26	9	ARNA	2015	0,60	14,17	1,02	0,05	0
27	9	ARNA	2016	0,67	14,24	1,25	0,04	0
28	10	ASII	2014	0,96	19,28	1,32	0,09	1
29	10	ASII	2015	0,94	19,32	1,38	0,06	1
30	10	ASII	2016	0,93	19,38	1,24	0,07	1
31	11	AUTO	2014	0,42	16,48	1,33	0,07	0
32	11	AUTO	2015	0,41	16,48	1,32	0,02	0
33	11	AUTO	2016	0,43	16,51	1,48	0,02	0
34	12	BATA	2014	0,81	13,56	1,55	0,09	1
35	12	BATA	2015	0,45	13,59	2,47	0,16	1
36	12	BATA	2016	0,41	13,59	2,73	0,04	1

37	13	BRAM	2014	0,73	15,16	1,42	0,05	1
38	13	BRAM	2015	0,60	15,27	1,81	0,04	1
39	13	BRAM	2016	0,50	19,75	1,95	0,05	1
40	14	BRPT	2014	1,20	17,18	1,40	0,00	1
41	14	BRPT	2015	0,88	17,31	1,11	0,00	1
42	14	BRPT	2016	0,77	17,27	1,39	0,14	1
43	15	BTON	2014	0,19	12,07	5,06	0,04	1
44	15	BTON	2015	0,23	12,12	4,36	0,03	1
45	15	BTON	2016	0,26	12,09	3,91	-0,05	1
46	16	CEKA	2014	1,39	14,07	1,47	0,03	0
47	16	CEKA	2015	1,32	14,21	1,53	0,07	0
48	16	CEKA	2016	0,92	14,21	1,85	0,09	0
49	17	CPIN	2014	0,91	16,85	2,24	0,08	1
50	17	CPIN	2015	0,97	17,02	2,11	0,07	1
51	17	CPIN	2016	0,73	17,04	2,17	0,10	1
52	18	CTBN	2014	0,78	14,99	1,80	0,10	1
53	18	CTBN	2015	0,72	15,03	1,65	0,04	1
54	18	CTBN	2016	0,32	14,63	2,81	0,03	1
55	19	DPNS	2014	0,14	12,50	12,23	0,05	0
56	19	DPNS	2015	0,14	12,52	0,01	0,04	0
57	19	DPNS	2016	0,16	12,61	9,65	0,03	0
58	20	DVLA	2014	0,28	14,03	5,18	0,07	0
59	20	DVLA	2015	0,41	14,13	3,52	0,08	0
60	20	DVLA	2016	0,47	14,26	2,97	0,09	0
61	21	EKAD	2014	0,51	12,93	2,33	0,10	0
62	21	EKAD	2015	0,33	12,87	3,57	0,12	0
63	21	EKAD	2016	0,29	13,43	5,42	0,11	0
64	22	FPNI	2014	1,76	14,97	0,78	-0,03	1
65	22	FPNI	2015	1,43	15,04	0,88	0,01	1
66	22	FPNI	2016	1,08	14,79	0,97	0,01	1
67	23	GDST	2014	-1,60	14,12	1,41	-0,01	0
68	23	GDST	2015	-6,86	13,98	1,22	-0,05	0
69	23	GDST	2016	3,59	13,97	1,33	0,03	0
70	24	GDYR	2014	1,17	14,26	0,94	0,02	0
71	24	GDYR	2015	1,15	14,37	0,94	0,00	0
72	24	GDYR	2016	1,10	14,25	0,99	0,01	0
73	25	ICBP	2014	0,66	17,03	2,18	0,10	0
74	25	ICBP	2015	0,62	17,09	2,33	0,11	0
75	25	ICBP	2016	0,58	17,15	2,42	0,10	0
76	26	IGAR	2014	0,33	12,77	4,12	0,16	1
77	26	IGAR	2015	0,24	12,86	4,96	0,13	1

78	26	IGAR	2016	0,22	13,01	4,65	0,14	1
79	27	IKAI	2014	1,90	13,16	0,84	-0,05	0
80	27	IKAI	2015	4,65	12,87	0,81	-0,28	0
81	27	IKAI	2016	2,54	12,88	1,03	-0,06	0
82	28	INAF	2014	1,11	14,04	1,30	0,00	0
83	28	INAF	2015	1,59	14,24	1,26	0,00	0
84	28	INAF	2016	1,64	14,21	1,18	-0,02	0
85	29	INCI	2014	0,08	11,90	12,86	0,07	1
86	29	INCI	2015	0,10	12,04	9,68	0,10	1
87	29	INCI	2016	0,08	12,39	8,39	0,03	1
88	30	INDF	2014	1,08	18,27	1,81	0,06	1
89	30	INDF	2015	1,13	18,34	1,71	0,04	1
90	30	INDF	2016	1,06	18,34	166,18	0,04	1
91	31	INDR	2014	1,44	16,04	1,08	0,01	1
92	31	INDR	2015	1,71	16,28	1,14	0,01	1
93	31	INDR	2016	1,84	16,22	1,15	0,00	1
94	32	INDS	2014	0,25	14,64	2,91	0,05	1
95	32	INDS	2015	0,33	14,75	2,23	0,00	1
96	32	INDS	2016	0,20	14,71	3,01	0,02	1
97	33	INRU	2014	1,58	15,23	1,00	0,00	0
98	33	INRU	2015	1,67	15,40	1,02	-0,01	0
99	33	INRU	2016	1,03	15,26	0,75	0,01	0
100	34	INTP	2014	0,17	17,18	4,93	0,18	1
101	34	INTP	2015	0,16	17,13	4,89	0,16	1
102	34	INTP	2016	0,13	17,22	4,53	0,13	1
103	35	IPOL	2014	0,84	15,08	0,87	0,01	1
104	35	IPOL	2015	0,83	15,23	0,88	0,01	1
105	35	IPOL	2016	0,79	15,11	0,97	0,06	1
106	36	JECC	2014	5,20	13,88	1,03	0,02	1
107	36	JECC	2015	2,69	14,12	1,05	0,00	1
108	36	JECC	2016	2,34	14,25	1,14	0,08	1
109	37	JKSW	2014	-1,73	12,62	2,52	-0,03	0
110	37	JKSW	2015	-1,60	12,49	2,44	-0,09	0
111	37	JKSW	2016	-1,68	12,61	1,68	0,00	0
112	38	JPFA	2014	1,97	16,57	1,77	0,02	1
113	38	JPFA	2015	1,81	16,66	1,79	0,03	1
114	38	JPFA	2016	1,25	16,72	1,84	0,10	1
115	39	JPRS	2014	0,04	12,82	464,98	-0,02	0
116	39	JPRS	2015	0,09	12,80	13,35	-0,06	0
117	39	JPRS	2016	0,08	12,73	21,40	-0,06	0
118	40	KAEF	2014	0,64	14,90	2,39	0,08	0

119	40	KAEF	2015	0,74	14,99	1,93	0,08	0
120	40	KAEF	2016	0,88	15,27	1,88	0,04	0
121	41	KBLI	2014	0,42	14,11	3,33	0,05	1
122	41	KBLI	2015	0,51	14,25	2,85	0,07	1
123	41	KBLI	2016	0,46	14,40	3,00	0,13	1
124	42	KBLM	2014	1,23	13,38	1,04	0,03	0
125	42	KBLM	2015	1,21	13,39	1,06	0,02	0
126	42	KBLM	2016	0,91	13,34	1,33	0,05	0
127	43	KDSI	2014	1,40	13,77	1,37	0,05	1
128	43	KDSI	2015	2,11	13,98	1,16	0,01	1
129	43	KDSI	2016	1,83	13,95	1,22	0,03	1
130	44	KIAS	2014	0,11	14,67	5,61	0,04	0
131	44	KIAS	2015	0,17	14,57	3,33	-0,08	0
132	44	KIAS	2016	0,16	14,51	3,85	-0,04	0
133	45	KICI	2014	0,23	11,48	7,90	0,05	0
134	45	KICI	2015	0,43	11,80	5,74	-0,10	0
135	45	KICI	2016	0,49	11,84	4,65	0,00	0
136	46	KLBF	2014	0,27	16,34	3,40	0,17	0
137	46	KLBF	2015	0,25	16,43	3,70	0,15	0
138	46	KLBF	2016	0,24	16,50	3,75	0,12	0
139	47	LION	2014	0,35	13,30	3,69	0,08	0
140	47	LION	2015	0,41	13,37	3,80	0,07	0
141	47	LION	2016	0,39	13,39	3,97	0,05	0
142	48	LMPI	2014	1,03	13,60	1,24	0,00	0
143	48	LMPI	2015	0,98	13,58	1,26	0,01	0
144	48	LMPI	2016	0,93	13,57	1,31	0,00	0
145	49	LMSH	2014	0,21	11,85	5,57	0,05	1
146	49	LMSH	2015	0,19	11,80	8,09	0,01	1
147	49	LMSH	2016	0,16	11,80	9,59	0,02	1
148	50	MASA	2014	0,67	15,87	1,75	0,00	0
149	50	MASA	2015	0,73	15,99	1,29	-0,04	0
150	50	MASA	2016	0,80	15,90	1,14	0,00	0
151	51	MBTO	2014	0,37	13,34	3,95	0,00	0
152	51	MBTO	2015	0,49	13,38	3,14	-0,02	0
153	51	MBTO	2016	0,55	13,44	3,40	0,01	0
154	52	MERK	2014	0,29	13,48	4,59	0,25	0
155	52	MERK	2015	0,35	13,37	3,65	0,22	0
156	52	MERK	2016	0,29	13,48	4,28	0,18	0
157	53	MRAT	2014	0,30	13,12	3,61	0,01	0
158	53	MRAT	2015	0,32	13,12	3,70	0,00	0
159	53	MRAT	2016	0,31	13,09	3,75	-0,01	0

160	54	MYOR	2014	1,51	16,15	2,09	0,04	0
161	54	MYOR	2015	1,18	16,24	2,37	0,11	0
162	54	MYOR	2016	1,15	16,33	2,21	0,07	0
163	55	PBRX	2014	0,79	15,33	3,86	0,03	0
164	55	PBRX	2015	1,05	15,69	3,60	0,02	0
165	55	PBRX	2016	1,17	15,67	3,43	0,02	0
166	56	PSDN	2014	0,64	13,34	1,64	-0,05	0
167	56	PSDN	2015	0,91	13,34	1,21	-0,07	0
168	56	PSDN	2016	1,02	13,36	1,23	-0,01	0
169	57	PTSN	2014	0,34	13,61	2,61	-0,04	0
170	57	PTSN	2015	0,29	13,74	2,64	0,00	0
171	57	PTSN	2016	0,36	13,68	2,22	0,00	0
172	58	PYFA	2014	0,79	12,06	1,63	0,02	1
173	58	PYFA	2015	0,58	11,98	1,99	0,02	1
174	58	PYFA	2016	0,54	11,98	2,48	0,02	1
175	59	RICY	2014	1,95	13,97	1,75	0,01	0
176	59	RICY	2015	1,99	13,99	1,19	0,01	0
177	59	RICY	2016	1,84	13,96	1,18	0,01	0
178	60	SCCO	2014	1,03	14,32	1,57	0,08	0
179	60	SCCO	2015	0,92	14,39	1,69	0,09	0
180	60	SCCO	2016	0,78	14,51	1,88	0,12	0
181	61	SKBM	2014	1,04	13,38	1,48	0,14	0
182	61	SKBM	2015	1,22	13,55	1,15	0,05	0
183	61	SKBM	2016	1,37	13,67	1,19	0,02	0
184	62	SKLT	2014	1,16	12,71	1,18	0,05	1
185	62	SKLT	2015	1,48	12,84	1,19	0,05	1
186	62	SKLT	2016	1,3	12,86	1,41	0,04	1
187	63	SMBR	2014	0,08	14,89	12,99	0,11	1
188	63	SMBR	2015	0,11	14,99	7,57	0,11	1
189	63	SMBR	2016	0,31	15,19	4,35	0,04	1
190	64	SMCB	2014	0,96	16,66	0,60	0,04	0
191	64	SMCB	2015	1,05	16,67	0,65	0,01	0
192	64	SMCB	2016	1,43	16,80	0,47	-0,01	0
193	65	SMGR	2014	0,37	17,35	2,21	0,16	1
194	65	SMGR	2015	0,39	17,46	1,60	0,12	1
195	65	SMGR	2016	0,45	17,60	1,27	0,10	1
196	66	SMSM	2014	0,53	14,37	2,11	0,24	1
197	66	SMSM	2015	0,54	14,61	2,39	0,21	1
198	66	SMSM	2016	0,38	14,58	3,28	0,06	1
199	67	SQBB	2014	0,20	12,80	5,80	0,33	0
200	67	SQBB	2015	0,22	12,89	4,85	0,34	0

201	67	SQBB	2016	0,21	12,95	4,97	0,35	0
202	68	SRSN	2014	0,41	13,05	2,87	0,03	1
203	68	SRSN	2015	0,69	13,26	2,17	0,03	1
204	68	SRSN	2016	0,63	13,27	2,17	0,02	1
205	69	SSTM	2014	1,99	13,56	1,20	-0,02	0
206	69	SSTM	2015	1,96	13,49	1,14	-0,01	0
207	69	SSTM	2016	1,50	13,31	1,27	-0,01	0
208	70	STAR	2014	0,58	13,56	1,74	0,00	1
209	70	STAR	2015	0,49	13,50	1,81	0,00	1
210	70	STAR	2016	0,42	13,46	1,93	0,00	1
211	71	STTP	2014	1,08	14,35	1,48	0,07	0
212	71	STTP	2015	0,90	14,47	1,58	0,10	0
213	71	STTP	2016	1,07	14,63	2,10	0,05	0
214	72	TCID	2014	0,44	14,43	1,80	0,09	1
215	72	TCID	2015	0,21	14,55	4,99	0,26	1
216	72	TCID	2016	0,25	14,59	5,09	0,07	1
217	73	TFCO	2014	0,18	15,26	1,84	-0,01	0
218	73	TFCO	2015	0,10	15,35	3,03	-0,01	0
219	73	TFCO	2016	0,09	15,22	4,09	0,01	0
220	74	TOTO	2014	0,65	14,52	2,11	0,14	1
221	74	TOTO	2015	0,64	14,71	2,41	0,12	1
222	74	TOTO	2016	0,55	14,71	2,91	0,06	1
223	75	TPIA	2014	1,34	16,61	1,43	-0,05	1
224	75	TPIA	2015	1,23	16,97	1,31	0,01	1
225	75	TPIA	2016	1,21	16,99	1,39	0,01	1
226	76	TRIS	2014	0,69	13,17	2,00	0,07	0
227	76	TRIS	2015	0,74	13,26	1,89	0,07	0
228	76	TRIS	2016	0,64	13,28	2,04	0,06	0
229	77	TRST	2014	0,85	14,99	1,24	0,01	1
230	77	TRST	2015	0,72	15,03	1,31	0,01	1
231	77	TRST	2016	0,76	15,00	1,23	0,01	1
232	78	TSPC	2014	0,35	15,54	3,00	0,10	0
233	78	TSPC	2015	0,45	15,65	2,54	0,08	0
234	78	TSPC	2016	0,43	15,69	2,64	0,07	0
235	79	ULTJ	2014	0,29	14,89	3,34	0,10	1
236	79	ULTJ	2015	0,27	15,08	3,75	0,15	1
237	79	ULTJ	2016	0,19	15,20	5,22	0,14	1
238	80	UNIC	2014	0,64	14,89	2,20	0,01	1
239	80	UNIC	2015	0,58	14,99	2,53	0,00	1
240	80	UNIC	2016	0,42	14,90	2,89	0,09	1
241	81	UNVR	2014	2,11	16,47	0,71	0,40	1

242	81	UNVR	2015	2,26	16,57	0,65	0,37	1
243	81	UNVR	2016	2,56	16,63	0,61	0,38	1
244	82	VOKS	2014	2,01	14,26	1,16	-0,06	1
245	82	VOKS	2015	2,01	14,24	1,17	0,00	1
246	82	VOKS	2016	1,77	14,42	1,28	0,08	1

Data Uji Penelitian pada Perusahaan Manufaktur ISSI Tahun 2014-2016

No	id_firm	code	year	der	firm_size	cr	roa	hedging
1	1	ALMI	2014	4,01	14,98	1,02	0,00	1
2	1	ALMI	2015	2,87	14,6	0,90	-0,02	1
3	1	ALMI	2016	3,66	14,4	0,79	-0,03	1
4	2	ALTO	2014	1,33	14,03	3,08	-0,01	0
5	2	ALTO	2015	1,33	13,98	1,58	-0,02	0
6	2	ALTO	2016	1,36	18,58	1,78	0,00	0
7	3	ARGO	2014	-7,72	14,41	0,41	-0,21	0
8	3	ARGO	2015	-5,12	14,46	0,29	-0,08	0
9	3	ARGO	2016	-4,05	14,35	0,32	-0,09	0
10	4	BIMA	2014	-1,54	11,55	0,92	0,10	0
11	4	BIMA	2015	-1,49	11,51	0,93	-0,01	0
12	4	BIMA	2016	1,90	11,41	0,98	0,15	0
13	5	BRNA	2014	2,64	14,1	1,05	0,04	1
14	5	BRNA	2015	1,20	14,41	1,14	0,00	1
15	5	BRNA	2016	1,45	14,52	1,06	0,01	1
16	6	BUDI	2014	1,71	14,72	1,05	0,01	0
17	6	BUDI	2015	1,95	15	1,00	0,01	0
18	6	BUDI	2016	1,59	14,9	1,01	0,01	0
19	7	CINT	2014	0,25	12,81	3,08	0,07	0
20	7	CINT	2015	0,21	12,86	3,48	0,08	0
21	7	CINT	2016	0,27	12,92	2,71	0,03	0
22	8	DAJK	2014	0,64	14,46	3,86	0,05	0
23	8	DAJK	2015	1,58	14,51	1,23	-0,22	0
24	8	DAJK	2016	2,58	14,36	0,68	-0,17	0
25	9	DLTA	2014	0,30	13,81	4,47	0,29	0
26	9	DLTA	2015	0,22	13,85	6,42	0,19	0
27	9	DLTA	2016	0,22	13,93	7,13	0,15	0
28	10	ERTX	2014	2,64	13,26	1,00	0,05	1
29	10	ERTX	2015	2,09	13,56	1,26	0,10	1
30	10	ERTX	2016	1,64	13,45	1,17	0,03	1
31	11	ESTI	2014	1,96	13,67	0,71	-0,09	0

32	11	ESTI	2015	3,36	13,63	0,67	-0,18	0
33	11	ESTI	2016	1,89	13,35	1,12	0,08	0
34	12	FASW	2014	2,39	15,53	0,98	0,02	1
35	12	FASW	2015	1,86	15,76	1,07	-0,04	1
36	12	FASW	2016	1,66	15,92	0,95	0,08	1
37	13	GGRM	2014	162,02	17,88	1,62	0,09	0
38	13	GGRM	2015	177,04	17,97	1,77	0,10	0
39	13	GGRM	2016	176,66	17,96	1,77	0,07	0
40	14	GJTL	2014	1,68	16,59	2,02	0,02	0
41	14	GJTL	2015	2,25	16,68	1,78	-0,02	0
42	14	GJTL	2016	2,12	16,7	1,77	0,03	0
43	15	HDTX	2014	97,35	15,26	0,97	-0,03	0
44	15	HDTX	2015	71,91	15,4	0,72	-0,07	0
45	15	HDTX	2016	80,27	15,38	0,80	-0,06	0
46	16	HMSP	2014	1,10	17,16	1,53	0,36	1
47	16	HMSP	2015	0,19	17,45	6,57	0,27	1
48	16	HMSP	2016	0,24	17,57	5,23	0,30	1
49	17	IKBI	2014	0,23	13,76	4,65	0,02	0
50	17	IKBI	2015	0,27	13,97	4,16	0,01	0
51	17	IKBI	2016	0,21	13,82	6,24	0,04	0
52	18	IMAS	2014	2,49	16,97	1,03	0,00	1
53	18	IMAS	2015	2,71	17,03	0,94	0,00	1
54	18	IMAS	2016	3,28	17,08	0,85	-0,01	1
55	19	IMPC	2014	0,76	14,37	2,08	0,17	1
56	19	IMPC	2015	0,53	14,33	2,27	0,08	1
57	19	IMPC	2016	0,54	14,42	2,59	0,06	1
58	20	INAI	2014	5,15	13,71	1,08	0,02	0
59	20	INAI	2015	4,55	14,10	1,00	0,02	0
60	20	INAI	2016	4,10	14,05	0,96	0,02	0
61	21	INKP	2014	1,71	18,21	1,38	0,02	0
62	21	INKP	2015	1,68	18,45	1,40	0,03	0
63	21	INKP	2016	1,52	18,31	1,58	0,01	0
64	22	ISSP	2014	1,34	15,51	1,36	0,04	0
65	22	ISSP	2015	1,13	15,51	1,29	0,03	0
66	22	ISSP	2016	1,13	15,45	1,49	0,01	0
67	23	KBRI	2014	0,92	14,08	1,79	-0,01	0
68	23	KBRI	2015	1,79	14,19	0,80	-0,11	0
69	23	KBRI	2016	1,85	14,04	0,41	-0,06	0
70	24	KRAH	2014	1,57	13,08	1,48	0,07	0
71	24	KRAH	2015	1,72	13,16	1,44	0,01	0
72	24	KRAH	2016	1,92	13,19	1,51	0,01	0

73	25	KRAS	2014	1,91	17,29	0,75	-0,06	1
74	25	KRAS	2015	1,07	17,81	0,61	-0,09	1
75	25	KRAS	2016	1,13	17,72	0,72	-0,03	1
76	26	MAIN	2014	2,28	15,08	1,08	-0,02	1
77	26	MAIN	2015	1,56	15,19	1,33	-0,02	1
78	26	MAIN	2016	1,20	15,18	1,38	0,06	1
79	27	MLBI	2014	3,03	14,62	0,51	0,36	1
80	27	MLBI	2015	1,74	14,56	0,58	0,24	1
81	27	MLBI	2016	3,56	14,68	0,61	0,29	1
82	28	MLIA	2014	4,46	15,79	1,11	0,02	0
83	28	MLIA	2015	5,39	15,78	0,87	-0,02	0
84	28	MLIA	2016	5,41	15,76	0,89	0,00	0
85	29	MYTX	2014	-8,59	14,53	0,43	-0,08	0
86	29	MYTX	2015	-4,42	14,48	0,35	-0,14	0
87	29	MYTX	2016	-3,39	14,37	0,31	-0,11	0
88	30	NIKL	2014	2,40	14,23	1,12	-0,06	0
89	30	NIKL	2015	2,04	14,33	1,09	-0,05	0
90	30	NIKL	2016	1,80	14,17	1,19	0,01	0
91	31	NIPS	2014	1,10	14,00	1,29	0,04	0
92	31	NIPS	2015	1,54	14,25	1,05	0,02	0
93	31	NIPS	2016	1,09	14,26	1,19	0,03	0
94	32	PICO	2014	1,71	13,35	1,66	0,03	1
95	32	PICO	2015	1,45	13,31	1,59	0,02	1
96	32	PICO	2016	1,34	13,31	1,67	0,02	1
97	33	POLY	2014	-1,30	15,05	0,16	-0,29	1
98	33	POLY	2015	-1,25	15,04	0,13	-0,08	1
99	33	POLY	2016	-1,25	14,95	0,13	-0,06	1
100	34	PRAS	2014	0,88	14,07	1,00	0,01	0
101	34	PRAS	2015	1,13	14,24	1,01	0,01	0
102	34	PRAS	2016	1,46	14,12	1,01	0,01	0
103	35	RMBA	2014	-8,34	16,14	1,00	-0,22	1
104	35	RMBA	2015	-5,02	16,35	2,20	-0,13	1
105	35	RMBA	2016	0,45	16,47	2,37	-0,12	1
106	36	ROTI	2014	1,23	14,58	1,37	0,09	0
107	36	ROTI	2015	1,28	14,81	2,05	0,10	0
108	36	ROTI	2016	1,06	14,85	2,82	0,07	0
109	37	SCPI	2014	-31,04	14,09	2,45	-0,05	0
110	37	SCPI	2015	13,98	14,23	1,28	0,09	0
111	37	SCPI	2016	4,78	14,27	1,39	0,11	0
112	38	SIAP	2014	0,74	12,12	1,32	0,02	0
113	38	SIAP	2015	1,73	12,52	1,00	-0,02	0

114	38	SIAP	2016	0,05	15,42	1,47	0,00	0
115	39	SIDO	2014	0,07	14,85	10,25	0,15	0
116	39	SIDO	2015	0,08	14,84	9,28	0,16	0
117	39	SIDO	2016	0,09	14,84	8,04	0,13	0
118	40	SIPD	2014	1,18	14,85	1,43	0,00	0
119	40	SIPD	2015	2,06	14,63	1,09	-0,16	0
120	40	SIPD	2016	1,35	14,83	1,49	0,01	0
121	41	SPMA	2014	1,60	14,55	3,65	0,02	0
122	41	SPMA	2015	1,85	14,60	0,93	-0,02	0
123	41	SPMA	2016	1,60	14,59	2,96	0,03	0
124	42	SRIL	2014	2,00	15,98	5,33	0,07	1
125	42	SRIL	2015	1,83	16,26	4,81	0,07	1
126	42	SRIL	2016	1,86	16,36	3,06	0,06	1
127	43	SULI	2014	-3,46	13,71	0,77	0,01	0
128	43	SULI	2015	-4,93	14,04	0,89	0,00	0
129	43	SULI	2016	-5,09	13,90	0,88	0,01	0
130	44	TBMS	2014	7,99	14,60	0,79	0,02	0
131	44	TBMS	2015	5,02	14,47	0,89	0,01	0
132	44	TBMS	2016	3,41	14,27	0,97	0,05	0
133	45	TIRT	2014	7,69	13,48	1,10	0,03	0
134	45	TIRT	2015	7,37	13,55	1,09	0,00	0
135	45	TIRT	2016	3,71	13,62	1,24	0,10	0
136	46	TKIM	2014	1,91	17,33	1,90	0,01	0
137	46	TKIM	2015	1,81	17,49	1,43	0,00	0
138	46	TKIM	2016	1,85	17,34	1,15	0,00	0
139	47	UNIT	2014	0,82	13,00	0,45	0,00	0
140	47	UNIT	2015	0,90	13,04	0,60	0,01	0
141	47	UNIT	2016	0,79	12,99	0,61	0,00	0

SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## Lampiran IV: Output Statistik Deskriptif

**Hasil Olah Statistik Deskriptif yang Melakukan Lindung Nilai pada ISSI 2014-2016**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
roa	120	.0622117	.0785092	-.08	.4
cr	120	3.95575	15.09718	.61	166.18
firm_size	120	14.895	1.825504	11.8	19.75
der	120	.8833333	.7178005	.08	5.2

**Hasil Olah Statistik Deskriptif yang Tidak Melakukan Lindung Nilai pada ISSI 2014-2016**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
roa	126	.040073	.082021	-.28	.35
cr	126	6.39373	41.26499	.01	464.98
firm_size	126	14.15198	1.314802	11.48	17.15
der	126	.715873	1.13737	-6.86	5.25

**Hasil Olah Statistik Deskriptif Keseluruhan Perusahaan Manufaktur ISSI 2014-2016**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
hedging	246	.4878049	.5008703	0	1
roa	246	.0508724	.0809266	-.28	.4
cr	246	5.204472	31.32048	.01	464.98
firm_size	246	14.51443	1.624536	11.48	19.75
der	246	.797561	.957757	-6.86	5.25

**Tabel 4.6 Hasil Olah Statistik Deskriptif yang Melakukan Lindung Nilai pada IHSG 2014-2016**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
roa	42	.0370333	.1375998	-.29	.36
cr	42	1.5992	1.440278	.13	6.57
firm_size	42	15.37071	1.355249	13.26	17.81
der	42	1.212143	2.190076	-8.34	4.01

Sumber: Data Sekunder diolah, Stata/SE. 2018.

**Hasil Olah Statistik Deskriptif yang Tidak Melakukan Lindung Nilai pada IHSG 2014-2016**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
roa	99	.0113758	.0798234	-.22	.29
cr	99	1.808947	1.823125	.29	10.25
firm_size	99	14.58737	1.484287	11.41	18.58
der	99	8.632323	32.65295	-31.04	177.04

**Hasil Olah Statistik Deskriptif Keseluruhan Perusahaan  
Manufaktur IHSB 2014-2016**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
hedging	141	.2978723	.4589535	0	1
roa	141	.0190184	.1007163	-.29	.36
cr	141	1.74647	1.71564	.13	10.25
firm_size	141	14.82071	1.486378	11.41	18.58
der	141	6.422057	27.55636	-31.04	177.04



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Lampiran V: Output Tab *Hedging***Tab *Hedging* ISSI tahun 2014-2016**

hedging	Freq.	Percent	Cum.
0	126	51.22	51.22
1	120	48.78	100.00
Total	246	100.00	

**Tab *Hedging* IHSG tahun 2014-2016**

hedging	Freq.	Percent	Cum.
0	99	70.21	70.21
1	42	29.79	100.00
Total	141	100.00	



## 2. Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

**Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test pada ISSI**Logistic model for hedging, goodness-of-fit test

```

number of observations =      246
number of covariate patterns = 246
Pearson chi2(241) =          243.69
Prob > chi2 =                0.4393

```

**Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test pada IHSG**Logistic model for hedging, goodness-of-fit test

```

number of observations =      141
number of covariate patterns = 141
Pearson chi2(136) =          130.34
Prob > chi2 =                0.6207

```

## 3. Tabel Klasifikasi

**Tabel Klasifikasi pada ISSI**

Logistic model for hedging			
Classified	True		Total
	D	~D	
+	61	49	110
-	59	77	136
Total	120	126	246
Classified + if predicted $\Pr(D) \geq .5$			
True D defined as hedging $\neq 0$			
Sensitivity	Pr( +   D)		50.83%
Specificity	Pr( -   ~D)		61.11%
Positive predictive value	Pr( D   +)		55.45%
Negative predictive value	Pr( ~D   -)		56.62%
False + rate for true ~D	Pr( +   ~D)		38.89%
False - rate for true D	Pr( -   D)		49.17%
False + rate for classified +	Pr( ~D   +)		44.55%
False - rate for classified -	Pr( D   -)		43.38%
Correctly classified			56.10%



### Average Marginal Effects pada IHSG

Average marginal effects Number of obs = 141  
 Model VCE : OIM

Expression : Pr(hedging), predict()  
 dy/dx w.r.t. : roa cr firm\_size der

	Delta-method				[95% Conf. Interval]	
	dy/dx	Std. Err.	z	P> z		
roa	.8947852	.3933012	2.28	0.023	.1239289	1.665641
cr	-.0482556	.0265794	-1.82	0.069	-.1003502	.003839
firm_size	.0869486	.0211868	4.10	0.000	.0454232	.128474
der	-.0073257	.0057272	-1.28	0.201	-.0185508	.0038994

Lampiran VII: *Curriculum Vitae***DATA PRIBADI :**

1. Nama : Utami Setiyaningrum
2. Tempat, tanggal lahir : Wonosobo, 15 Maret 1996
3. Alamat : Mangunsari, Glagah, Sapuran, Wonosobo
4. Jenis kelamin : Perempuan
5. Kesehatan : Baik
6. Agama : Islam
7. Status : Belum menikah
8. Telepon : 0856-9150-8756
9. Email : utamisetiyaningrum8@gmail.com

**RIWAYAT PENDIDIKAN :**

Pendidikan Formal :

- a. SD N 1 Gelaran : tahun 2002 - 2008

- b. SMP N 1 Sapuran : tahun 2008 - 2011
- c. SMK N 1 Wonosobo : tahun 2011 - 2014
- d. UIN Sunan Kalijaga : tahun 2014 - sekarang
- Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Pendidikan Non Formal :

- a. Pondok Pesantren Ash-Sholihin, Wonosobo tahun 2012 - 2014
- b. Pondok Pesantren Al Munawwir, Yogyakarta bulan Maret 2017– sekarang

#### **PENGALAMAN ORGANISASI**

- 1. DKM SMK N I Wonosobo : tahun 2012
- 2. Dewan Ambalan SMK N 1 Wonosobo : tahun 2012
- 3. KOPMA UIN SUNAN KALIAGA : tahun 2014
- 4. Wirausaha Pelajar Indonesia : tahun 2015
- 5. Relawan Mandiri DPUdT : tahun 2016
- 6. Shodaqoh Kulla Yaum : tahun 2017

#### **PENGALAMAN KERJA**

- 1. Sana Sini Organizer (bagian keuangan lapangan) : tahun 2015
- 2. Inspira Indonesia (bagian keuangan) : tahun 2015
- 3. Pisang Monyet (Karyawan) : tahun 2015
- 4. BASKOM (Kasir) : tahun 2016
- 5. PT Aseli Dagadu Djogja (Divisi Marketing (Gardep)) : tahun 2016-2017
- 6. PT. Sadeyan Digital Global : tahun 2017