

**PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH, TINGKAT SUKU
BUNGA, *LEVERAGE* DAN LIKUIDITAS TERHADAP
PENGUNAAN LINDUNG NILAI PADA INSTRUMEN
KEUANGAN DERIVATIF**

(Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di ISSI Periode 2012-2016)



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:

ISTI ARUM SARI

NIM. 14830045

PEMBIMBING:

MUHAMMAD GHAFUR WIBOWO, S.E., M.Sc,

NIP. 19800314 200312 1 003

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

2018

SURAT PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor: B-592/Un.02/DEB/PP.05.4/02/2018

Skripsi/tugas akhir dengan judul:

“Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Penggunaan Lindung Nilai Instrumen Keuangan Derivatif Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI periode 2012-2016”.

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Isti Arum Sari
NIM : 14830045
Telah dimunaqsyahkan pada : Jum'at, 2 Februari 2018
Nilai : A

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

TIM UJIAN SKRIPSI

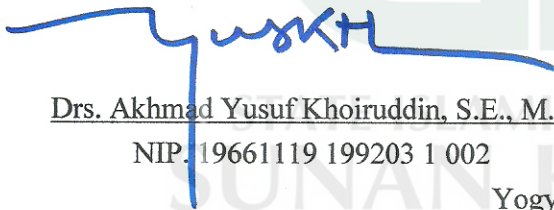
Ketua Sidang



M. Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.

NIP. 19800314200312 1 003

Penguji I



Drs. Akhmad Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.

NIP. 19661119 199203 1 002

Penguji II



H. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag

NIP. 19720913 200312 1 001

Yogyakarta, 20 Februari 2018

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dekan,



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

NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Isti Arum Sari

Kepada

Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr.Wb

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

Nama : Isti Arum Sari

NIM : 14830045

Judul Skripsi : Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga, *Leverage* dan Likuiditas terhadap Penggunaan Lindung Nilai Instrumen Keuangan Derivatif pada Perusahaan Manufaktur di ISSI 2012-2016

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

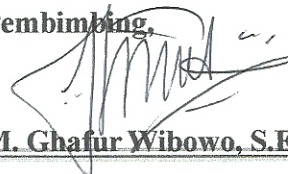
Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 24 Jumadil Ula 1439 H

25 Januari 2018 M

Pembimbing,



M. Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.

NIP. 198300314 200312 1 003

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Isti Arum Sari

NIM : 14830045

Prodi: Manajemen Keuangan Syari'ah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul **“Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga, Leverage dan Likuiditas terhadap Penggunaan Lindung Nilai Instrumen Keuangan Derivatif pada Perusahaan Manufaktur di ISSI 2012-2016”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti ada penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 24 Jumadil Ula 1439 H

25 Januari 2018 M

Penyusun,



Isti Arum Sari

NIM. 14830045

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

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

Nama : Isti Arum Sari
NIM : 14830045
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Karya : Skripsi

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

“Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga, Leverage dan Likuiditas terhadap Penggunaan Lindung Nilai Instrumen Keuangan Derivatif pada Perusahaan Manufaktur di ISSI 2012-2016”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif 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

25 Januari 2018

Yang menyatakan



(Isti Arum Sari)

MOTTO

“Kesulitan seseorang untuk melakukan sesuatu dikarenakan orang tersebut tidak ikhlas melaksanakannya”.

Kekhawatiran akan hilang dengan ilmu. -Dr. Khalid Basalamah M.A



HALAMAN PERSEMBAHAN

**Alhamdulillahirobbil'alamiin karya ini saya
persembahkan kepada:**

Ayah dan Ibu Tercinta

(Bpk. Sutarno dan Ibu Suparti)

Kakak Tersayang

(Praja Harjawinata dan Febtian Anas R)

Atas segala dukungan, doa, nasihat dan kasih sayang yang tak terhingga

Serta almamater tercinta

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

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

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	ṯā'	ṯ	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	ḫ ^a #	ka dan ha
د	Dāl	ḍ	de
ذ	Zāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	ṣ ^h	es dan ye
ص	ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓād	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	ʿ	koma terbalik di atas

غ	Gain	g	ge
ف	Fāf	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	□	apostrof
ي	Yā	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	'iddah

C. *Tā' marbū'ah*

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

حكمة	ditulis	ikmah
علة	ditulis	'illah
كرامة الأولياء	ditulis	karāmah al-aulyā'

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----	Fatāh	ditulis	<i>A</i>
-----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----	ammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fatḥah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذَكَرَ	Kasrah	ditulis	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	Ḥammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fatḥah + alif	ditulis	ā
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fatḥah + yā' mati	ditulis	ā
تَنَسَى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	ī
كَرِيم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḥammah + wāwu	ditulis	ū
مَاطِي	ditulis	<i>furū</i>
فُرُوض		

F. Vokal Rangkap

1. fatḥah + yā' mati	ditulis	<i>Ai</i>
بَيْنَكُمْ	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fatḥah + wāwu mati	ditulis	<i>au</i>
قَوْل	ditulis	<i>qaul</i>

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

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

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf

awal “al”

القرآن	ditulis	<i>al-Qur’ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

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

السَّمَاء	ditulis	<i>as-Sam</i>
الشَّمْس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	ditulis	<i>ẓawī al-furū</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas limpahan Rahmat dan Hidayah Allah *Subhanahuwata'ala* sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi atau tugas akhir ini dengan sebaik-baiknya. Shalawat serta salam tak lupa selalu penulis curahkan kepada junjungan besar umat Islam Nabi Muhammad *Shallallahu'alaihi wasaallam* yang selalu penulis tunggu syafaatnya di *yaumul qiyamah* nanti. Setelah melalui proses yang cukup panjang, *Alhamdulillah* skripsi atau tugas akhir ini dapat diselesaikan meskipun masih jauh dari kesempurnaan.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syari'ah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, Penulis ingin mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri 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. Mukhamad Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syari'ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sekaligus dosen pembimbing akademik yang telah membimbing saya dari awal proses perkuliahan hingga akhir perkuliahan.
4. Bapak Muhammad Ghafur Wibowo. S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, memberikan kritik dan saran serta memberikan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini.
5. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syari'ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penulis selama menempuh

pendidikan.

6. Seluruh pegawai dan staff tata usaha di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Keluarga besar penulis yang selalu mendukung setiap langkah dan selalu menemani pada saat sulit sekalipun.
8. Seluruh teman-teman Manajemen Keuangan Syari'ah 2014 terkhusus untuk sahabat terbaik Ragil Intan Pratiwi, Kurnia Dwi Astuti, Naily Hida, Ridha Hidayah, Eva Yulindra, Anisa Yahya Fitri, Fatma Hidayati, Adam Ghifari, dan Lutfi Ghozali. Para sahabat organisasi Dewan Eksekutif Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam (DEMA-FEBI). Para sahabat pergerakan dan korp Brilliant. Serta teman hidup Yahya Amirul M.

Semoga Allah *Subhanahu wata'ala* mebalas kebaikan mereka semua dengan karunia-Nya serta semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembacanya. Aamiin Yaa Rabbal Alaamiin.

Yogyakarta, 9 Februari 2018

Isti Arum Sari

NIM. 14830045

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
ABSTRAK	xxii
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	13
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	14
D. Sistematika Pembahasan	16
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Landasan Teori	19
1. Lindung Nilai	18
a. Opsi	21
b. <i>Forward</i>	22
c. <i>Futures</i>	23
d. <i>Swap</i>	24
e. <i>Spot</i>	25
2. Nilai Tukar	25

3. Tingkat Suku Bunga.....	27
4. Rasio <i>Leverage</i> terhadap Penggunaan Lindung Nilai.....	29
5. Rasio Likuiditas terhadap Penggunaan Lindung Nilai.....	30
6. Perdagangan Internasional.....	31
7. Lindung Nilai dalam Perspektif Islam	33
8. Struktur Modal.....	38
B. Telaah Pustaka	40
C. Pengembangan Hipotesis	50
1. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Lindung Nilai	50
2. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Lindung Nilai	51
3. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Penggunaan Lindung Nilai.....	52
4. Pengaruh Likuiditas Suku Bunga terhadap Lindung Nilai	53
D. Kerangka Berpikir.....	55
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis dan Sifat Penelitian	56
1. Jenis Penelitian	56
2. Sifat Penelitian.....	56
B. Data dan Teknik Perolehan.....	57
1. Populasi dan Sampel.....	57
2. Deskripsi Objek Penelitian	59
C. Variabel Penelitian.....	59
1. Definisi Operasional Variabel.....	59
a. Variabel Dependen.....	59
1) Lindung Nilai	60
b. Variabel Independen.....	60
1) Nilai Tukar Rupiah.....	60
2) Tingkat Suku Bunga.....	61
3) <i>Leverage</i>	62
4) Likuiditas.....	62
2. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	63
D. Metode Pengujian Hipotesis	64

1. Analisis Statistik Deskriptif	64
2. Analisis Regresi Logistik	65
a. Uji Parsial Model Regresi	66
b. Uji Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Test</i>).....	66
c. Uji Klasifikasi.....	67
d. Uji <i>Wald</i>	67
e. Uji <i>Average Marginal Effects</i>	68
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Analisis Data	69
1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	69
2. Analisis Statistik Deskriptif	70
a. Nilai Tukar Rupiah	72
b. Tingkat Suku Bunga	72
c. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	72
d. <i>Current Ratio</i> (CR).....	73
3. Analisis Regresi Logistik.....	75
a. Uji Parsial Model Regresi	76
1) Konstanta	77
2) Koefisien regresi <i>Leverage</i> (DER)	77
3) Koefisien regresi Likuiditas (CR).....	78
4) Koefisien regresi Tingkat Suku Bunga	78
5) Koefisien regresi Nilai Tukar Rupiah	79
b. Uji Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Test</i>).....	79
c. Uji Klasifikasi.....	80
d. Uji <i>Wald</i>	82
e. Uji <i>Average Marginal Effects</i>	83
B. Interpretasi dan Pembahasan Hasil Penelitian.....	84
1. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Penggunaan Lindung Nilai	84
2. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Penggunaan Lindung Nilai...	86
3. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Penggunaan Lindung Nilai.....	87
4. Pengaruh Likuiditas terhadap Penggunaan Lindung Nilai.....	89

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	92
B. Keterbatasan	93
C. Saran.....	93
DAFTAR PUSTAKA.....	95
LAMPIRAN.....	98



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Ekspor dan Impor Indonesia Valuta Asing Januari-Mei 2014.....	9
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	46
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	63
Tabel 4.1 Hasil Olah Data Statistik Deskriptif.....	71
Tabel 4.2 Hasil Olah Data Perusahaan yang Melakukan Lindung Nilai.....	73
Tabel 4.3 Hasil Olah Data Perusahaan yang Tidak Lindung Nilai.....	74
Tabel 4.4 Uji Parsial Model Regresi Logistik.....	76
Tabel 4.5 <i>Goodness of Fit Test</i>	79
Tabel 4.6 <i>Classification Test</i>	80
Tabel 4.7 <i>Average Marginal Effects</i>	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Volume Transaksi Valas Harian di Kawasan Negara ASEAN ..	2
Gambar 1.2 Volume Total Transaksi <i>Swap</i> dan <i>Forward</i>	6
Gambar 1.3 Volume Total Transaksi Opsi.....	6
Gambar 1.4 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar	8
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	55
Gambar 4.1 <i>Wald Test</i>	82



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Terjemahan Ayat Al-Qur'an.....	i
Lampiran 2: Daftar Perusahaan Lolos <i>Purposive Sampling</i>	ii
Lampiran 3: Perusahaan Lindung Nilai dan Tidak Lindung Nilai.....	v
Lampiran 4: <i>Output</i> Olah Data Statistik Deskriptif.....	xvi
Lampiran 5: <i>Output</i> Olah Data Regresi Logistik.....	xvii
Lampiran 6: <i>Curriculum Vitae</i>	xx



ABSTRAK

Nilai tukar hampir tidak mungkin dapat diprediksi perusahaan multinasional dengan tingkat akurasi yang sempurna. Seiring berfluktuatifnya nilai tukar, perubahan tersebut memberikan dampak yang cukup besar bagi perusahaan. Dampak dari perubahan nilai tukar tersebut dapat dirasakan secara luas, mulai dari penurunan laba perusahaan, penurunan laba per saham, dan diikuti dengan penurunan harga saham di pasar modal, apabila penurunan harga saham tersebut terjadi, kemungkinan dapat mempengaruhi jumlah investor menjadi menurun, dan perusahaan akan kehilangan sumber pendanaan. Perusahaan dapat mengantisipasi kerugian-kerugian yang mungkin terjadi dengan cara menggunakan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif sebagai bentuk manajemen risiko keuangan perusahaan, dengan begini investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya karena perusahaan tersebut memiliki manajemen risiko keuangan yang baik. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat seberapa besar pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga, *Leverage*, dan Likuiditas pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2012-2016 terhadap penggunaan lindung nilai instrumen keuangan derivatif. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dengan periode penelitian tahun 2012-2016. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Nilai tukar, Tingkat Suku Bunga dan *Leverage* memberikan dampak negatif terhadap penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif. Sedangkan variabel Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif.

Kata Kunci: Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga, *Leverage*, Likuiditas, Regresi Logistik.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

The exchange rate is almost unpredictable to multinational corporations with a perfect degree of accuracy. As the exchange fluctuates, the changes have a substantial impact on the company. The impact of such exchange rate changes can be felt widely, ranging from a decrease in corporate profits, a decline in earnings per share, and followed by a decline in stock prices in the stock market, if a decline in stock prices occurs, may affect the number of investors to decline, and loss of funding sources. The company may suffer losses by using a hedge on derivative financial instruments as a form of financial risk management of the company, with this investor will be interested to invest because the company has good financial risk management. The purpose of this study is to see how much influence the Rupiah Exchange Rate, Interest Rate, Leverage, and Liquidity on companies registered in the ISSI period 2012-2016 against the use of hedging derivative financial instruments. The method used in this study is used logistic regression analysis with research period 2012-2016. From the research results can be concluded. The exchange rate, interest rate and leverage have a negative impact on the use of hedging in derivative financial instruments. Influence Liquidity has a significant negative effect on.

Keywords: Rupiah Exchange Rate, Interest Rate, Leverage, Liquidity, Logistic Regression.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

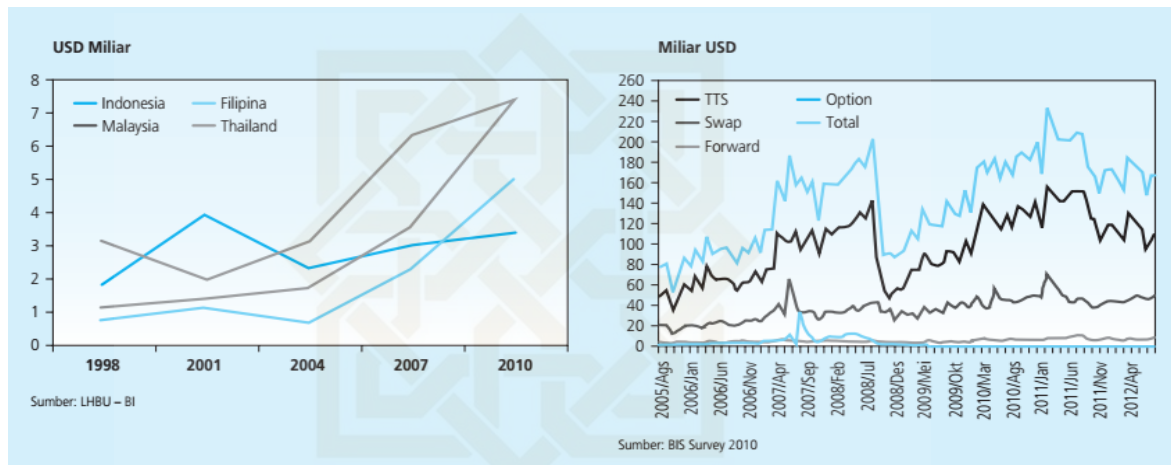
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Era globalisasi seperti saat ini memungkinkan perusahaan untuk melakukan perdagangan bebas, perdagangan internasional merupakan jawabannya. Perusahaan berlomba-lomba untuk memperluas cakupannya agar dapat mengembangkan bisnis dan meningkatkan keuntungan perusahaan. *Go public* merupakan momok tersendiri bagi eksekutif perusahaan, dimana hal ini merupakan pencapaian terbesar yang akan mempengaruhi setiap sendi perusahaan. Bagi sebagian besar perusahaan multinasional, proses *go international* (globalisasi) tidak timbul melalui cara yang tanpa sengaja dilakukan. Proses globalisasi merupakan hasil dari serangkaian tanggapan perusahaan terhadap bermacam-macam tantangan dan kesempatan yang muncul dari luar negeri secara random. Globalisasi merupakan akibat yang tidak dapat dielakkan dari persaingan kompetitif anggota-anggota industri oligopoli (Sartono, 2001: 466).

Perdagangan internasional merupakan hal yang penting dalam perkembangan suatu perusahaan, namun tidak sedikit perusahaan yang masih mengkhawatirkan penurunan nilai mata uang negara yang menjadi rekan bisnisnya tersebut. Ketidakpastian kenaikan dan penurunan mata uang suatu negara tentunya dapat merugikan tidak hanya satu pihak, namun semua pihak yang terlibat dalam kegiatan perdagangan ini. Saat suatu tingkat suku bunga asing naik, risiko gagal

bayar tentu nya akan naik pula, dengan adanya tingkat risiko ini maka perusahaan dituntut untuk dapat mengelola risiko keuangan terkait dengan fluktuasi nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap kelancaran aktivitas transaksi internasional.



Gambar 1.1 Volume Transaksi Valas Harian di Kawasan Negara ASEAN

Gambar di atas menunjukkan bahwa aktivitas transaksi valuta asing setiap tahunnya memiliki kecenderungan untuk naik, hal ini membuktikan bahwa transaksi valuta asing banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan multinasional dari tahun ke tahun. Pada tahun 2007 hingga 2010 negara Thailand terlihat cukup tinggi volume transaksinya yaitu dari 3 Miliar USD menjadi 7,5 Miliar USD pada tahun 2010. Perusahaan juga banyak yang menggunakan lindung nilai untuk mengelola risiko nilai tukar, instrumen derivatif yang paling banyak digunakan yaitu *option*, dimana *option* pada bulan Januari tahun 2011 menunjukkan volume transaksi sebanyak 230 Miliar USD. Berbeda dengan Indonesia, volume transaksi valuta asing belum menunjukkan peningkatan yang signifikan dan masih berfluktuasi.

Performa kenaikan volume transaksi valuta asing Indonesia berada pada posisi terendah dibandingkan dengan negara-negara lain yang mengalami kenaikan volume transaksi cukup tinggi setiap tahunnya. Kurangnya performa transaksi ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya karena perusahaan masih awam dengan manajemen risiko keuangan dalam bentuk lindung nilai untuk meminimalisasi fluktuasi tersebut. Perkembangan instrumen keuangan derivatif dari tahun 2005 sampai 2012 mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Instrumen keuangan derivatif yang digunakan adalah TTS (*Today, Tomorrow, dan Spot*), Opsi, *Forward*, dan *Swap*. Instrumen derivatif adalah instrumen yang nilainya diturunkan dari nilai aset yang menjadi dasarnya (*underlying asset*).

Aktivitas perdagangan internasional tentunya memiliki tantangan dan hambatan tersendiri, salah satu contohnya adalah ketidakpastian akan risiko nilai tukar yang akan berpengaruh pada keuntungan dan kerugian yang tentu tidak dapat dipungkiri. Dampak dari kerugian nilai tukar mata uang asing dapat dirasakan secara luas, mulai dari penurunan laba perusahaan, penurunan laba per saham, dan diikuti dengan penurunan harga saham di pasar modal, apabila penurunan harga saham tersebut terjadi, kemungkinan dapat mempengaruhi jumlah investor menjadi menurun, dan perusahaan akan kehilangan sumber pendanaan. Perusahaan dapat mengantisipasi kerugian-kerugian yang mungkin terjadi karena adanya berbagai risiko dengan cara menggunakan instrumen keuangan derivatif sebagai bentuk manajemen risiko keuangan perusahaan, dengan begini investor juga akan tertarik

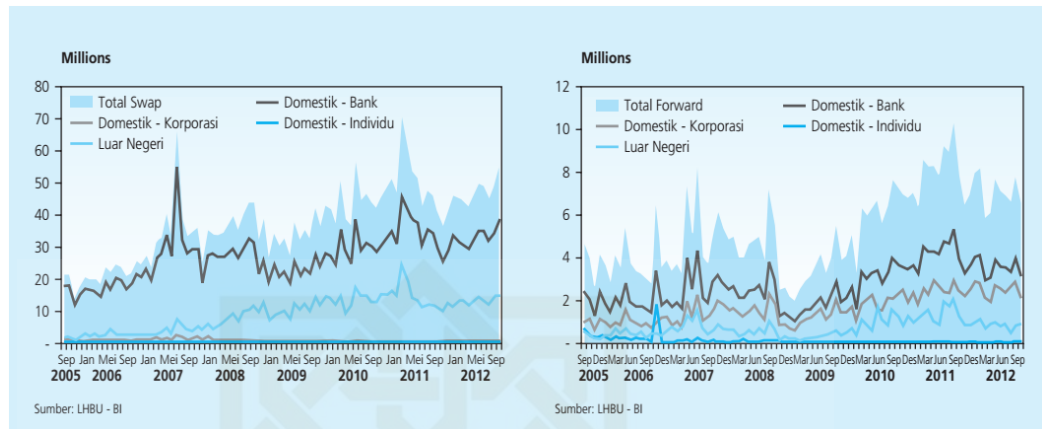
untuk menanamkan modalnya karena perusahaan tersebut memiliki manajemen risiko keuangan yang baik.

Instrumen derivatif adalah instrumen yang nilainya diturunkan dari nilai aset yang menjadi dasarnya (*underlying asset*). Instrumen keuangan derivatif sangat bermanfaat untuk manajemen risiko, yaitu dapat digunakan untuk *hedging* (lindung nilai) (Hanafi, 2009: 295). Risiko pada suatu bisnis tidak dapat dihindarkan namun risiko tersebut dapat diminimalisasi dengan serangkaian pengelolaannya. Salah satu cara untuk meminimalisasi risiko finansial adalah dengan metode *hedging* atau lindung nilai sebagai salah satu cara untuk menanggulangi risiko dengan *transfer risk*. Lindung nilai atau dalam bahasa Inggris disebut *hedge* dalam dunia keuangan dapat diartikan sebagai suatu investasi yang dilakukan khususnya untuk mengurangi atau meniadakan risiko pada suatu investasi lain. *Hedging* atau lindung nilai pada dasarnya mentransfer risiko kepada pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko dengan baik melalui transaksi instrumen keuangan. Pada *hedging* dengan instrumen derivatif, kompensasi diberikan oleh pihak lain (*counterparty*) yang menjual kontrak derivatif tersebut (Hanafi, 2009: 205).

Lindung nilai adalah suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tidak terduga, disamping tetap dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari investasi tersebut. Prinsip lindung nilai adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen lindung nilai atau *hedging*. Menurut Madura (2000: 274) Lindung nilai (*hedging*)

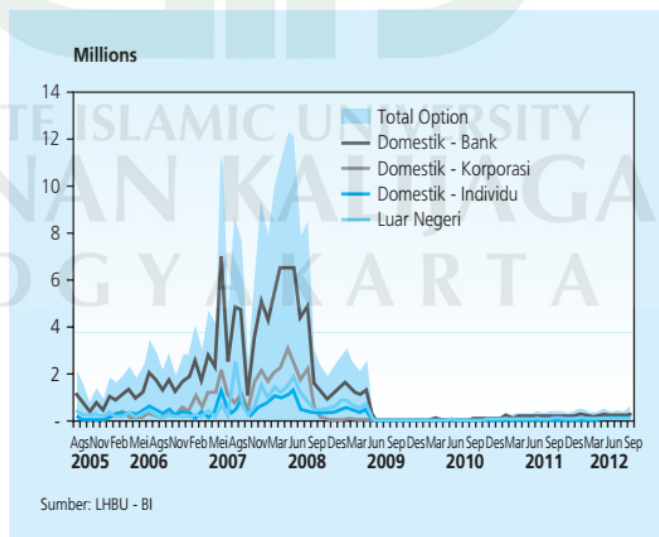
dilakukan untuk mengurangi gejala arus kas perusahaan dari fluktuasi nilai tukar serta memungkinkan perusahaan untuk meramalkan pengeluaran dan penerimaan kas dimasa yang akan datang dengan lebih akurat.

Lindung nilai dapat menaikkan nilai perusahaan secara simultan juga dapat mengurangi biaya klaim eksternal perusahaan seperti pajak, biaya kerugian dan biaya lainnya. *Hedging* dapat mengurangi biaya *underinvestment* yang tentunya dapat membantu perusahaan untuk tetap *survive* meskipun dalam keadaan rentan terhadap risiko. Aktivitas *hedging* dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif yang merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual dan membeli sejumlah barang (baik komoditas, maupun sekuritas) pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati pada saat ini. Di samping itu pada instrumen derivatif terdapat produk-produk keuangan yaitu seperti opsi, *future*, *forward* dan *swap*. Perlu diketahui bahwa *underlying instruments* dalam derivatif tidak terbatas pada aktiva finansial saja, seperti saham, *warrants*, dan obligasi, namun juga terdapat pada komoditas, logam berharga, indeks saham, tingkat suku bunga, dan kurs nilai tukar.



Gambar 1.2 Volume Total Transaksi Swap dan Forward

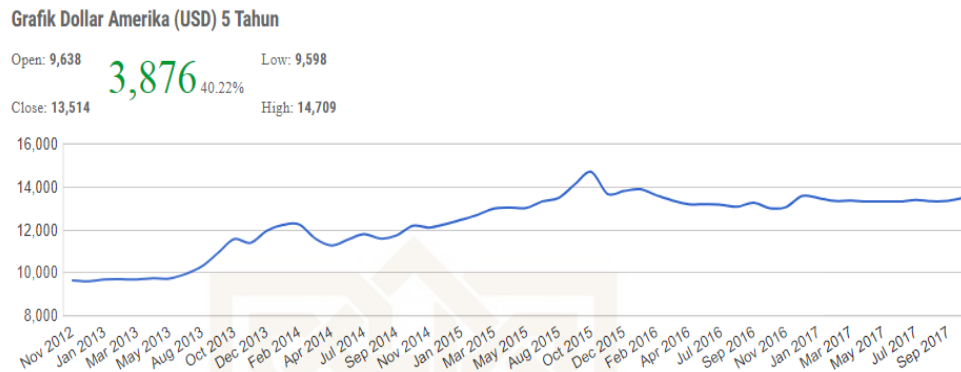
Perkembangan volume total transaksi *swap* lebih tinggi daripada *forward*. Transaksi *swap* didominasi oleh pasar domestik yaitu industri keuangan bank. Volume transaksi *swap* menempati posisi tertinggi yaitu sebanyak 70 Miliar USD pada tahun 2011. Sedangkan untuk *forward* hanya sampai pada volume 10 Miliar USD pada tahun yang sama yaitu 2011.



Gambar 1.3 Volume Total Transaksi Opsi

Volume transaksi instrumen keuangan derivatif berupa opsi berada di tengah-tengah antara *swap* dan *forward*. Opsi berhasil menembus angka 12 Miliar USD pada tahun 2008 namun pada tahun 2009 sampai 2012, volume transaksi opsi terus mengalami penurunan. Dari ketiga instrumen keuangan derivatif diatas pelaku bisnis internasional cenderung lebih menyukai penggunaan transaksi *swap*, terlihat dari gambar 1.2 bahwa transaksi *swap* mengalami kestabilan volume transaksi. Perusahaan yang melakukan perdagangan internasional dapat melakukan *hedging* dengan *future* atau *forward contract*. Dengan ini kerugian karena transaksi perdagangan dapat ditutup dengan keuntungan suatu kontrak instrumen keuangan derivatif contohnya *forward contract* (Sartono, 2001: 474).

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai objek penelitian. Perusahaan manufaktur digunakan sebagai objek dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur adalah salah satu sektor yang terbesar di Indonesia, dimana sektor manufaktur melakukan produksi bahan baku kimia atau fisika, unsur atau komponen lain menjadi bahan siap pakai. Menurut menteri perindustrian (Airlangga, 2017) kegiatan ekspansi luar negeri industri manufaktur selalu mengalami pertumbuhan yang berarti perusahaan manufaktur memiliki kompleksitas struktur modal, sehingga dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini.

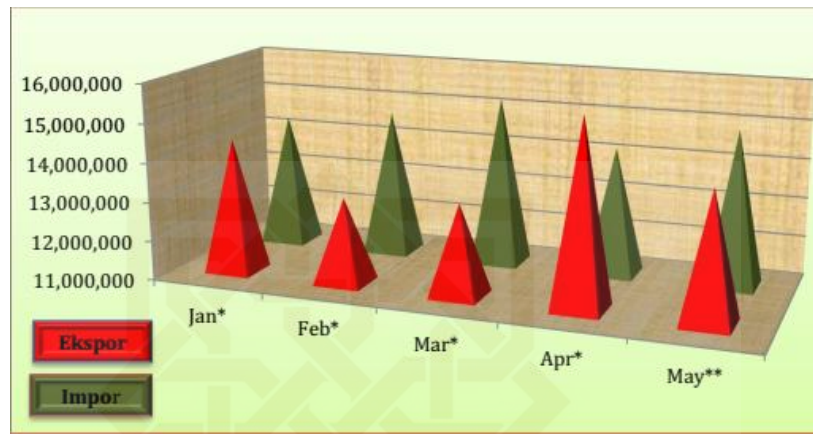


Gambar 1.4 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar

Sumber: Data Kurs Dollar Rupiah Foreign Exchange (FOREX) 2012-2017

Grafik diatas menunjukkan perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar yang terjadi setiap tahunnya. Fenomena terjadinya fluktuasi ini terkadang membuat rupiah melemah terhadap dollar contohnya pada tahun 2014 dan 2015 kurs rupiah mengalami kenaikan dari Rp12.270 menjadi Rp14.709 yang menunjukkan rupiah mengalami depresiasi terhadap dollar, sehingga hal ini tentunya dapat mempengaruhi perusahaan pada nilai hutang dan piutangnya, penurunan atau ketidakpastian nilai tukar ini dapat merugikan perusahaan yang melakukan kegiatan perdagangan internasional. Perusahaan multinasional memahami bahwa hampir tidak mungkin memprediksi nilai tukar di masa depan dengan tingkat akurasi yang sempurna. Maka dari itu perusahaan harus mencari cara untuk melindungi aset atau nilai perusahaan nya dari akibat penurunan mata uang ini. Salah satu cara yang dapat ditempuh yaitu melakukan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif nya sebagai bentuk dari manajemen risiko perusahaan.

Tabel 1.1 Ekspor dan Impor Indonesia dalam Valuta Asing Januari-Mei 2014



Sumber: bi.go.id

Kondisi impor pada tahun 2014 mulai bulan Januari hingga Mei menunjukkan peningkatan yang berdampak pada rupiah. Kondisi volatilitas nilai tukar yang cukup tinggi berdampak pada besarnya risiko yang harus ditanggung oleh pemerintah dan perusahaan. Oleh karena itu diperlukan suatu kebijakan yang mampu meredam besarnya risiko perubahan nilai tukar.

Bank Indonesia pada tahun 2016 mengeluarkan peraturan terkait lindung nilai berdasarkan prinsip syariah pada peraturan nomor 18/2/PBI/2016 dengan tujuan untuk menjaga kestabilan nilai rupiah dan mendukung pasar keuangan yang likuid khususnya pada pasar valuta asing secara komprehensif. Peraturan ini mendukung adanya lindung nilai secara syariah yang juga diperkuat lagi oleh Dewan Syariah Nasional MUI dengan diterbitkannya fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Al-Tahawwuth Al Islami/Islamic Hedging*) atas nilai tukar, dari segi ke-Islaman, *hedging*

diperbolehkan dalam hal berjaga-jaga untuk masa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa *hedging* bukan hal yang asing lagi untuk dilakukan setiap perusahaan dalam kegiatan transaksi internasional.

Kurs nilai tukar mengukur nilai satu satuan mata uang terhadap mata uang lain. Jika kondisi ekonomi berubah, kurs mata uang dapat berubah cukup besar, dan sangat merugikan. Untuk menghindari hal tersebut dapat dilakukan eksposur pada suatu transaksi internasional. Eksposur transaksi dapat dilakukan dengan melakukan kontrak *hedging* valuta asing atau menempuh strategi operasi tertentu atau mendiversifikasi risiko melalui kepemilikan sekuritas lain (Madura, 2006: 149). Chaudry, Mehmood dan Asif Mehmood (2014) menemukan bahwa hasil koefisien korelasi menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara tingkat suku bunga dan nilai tukar dengan kebijakan lindung nilai perusahaan.

Pembayaran tingkat bunga mengambang yang diterima perusahaan digunakan untuk membayar kewajiban utang perusahaan sehingga secara bersih perusahaan melakukan pembayaran dengan tingkat bunga tetap. Dengan menggunakan instrumen derivatif, perusahaan secara sintesis mengubah utang dengan tingkat bunga mengambang menjadi tingkat bunga tetap. Perusahaan telah melakukannya tanpa harus mengeluarkan biaya dan melewati kerumitan pembiayaan kembali kewajiban utang yang masih ada (Eiteman, Stonehill, Moffett, 2007: 436). Chaudry, Mehmood dan Asif Mehmood (2014) menemukan bahwa hasil koefisien korelasi menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara

tingkat suku bunga dan nilai tukar dengan kebijakan lindung nilai perusahaan.

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya. Semakin tinggi *leverage* yang dibebankan suatu perusahaan, maka semakin tinggi peluang tindakan *hedging* yang dilakukan untuk mengurangi dampak risiko yang buruk, karena hutang yang digunakan lebih besar dibanding kuantitas modal suatu perusahaan yang dapat menimbulkan risiko kebangkrutan. Penelitian Guniarti (2011), Putro (2012) dan Damanik (2015) menemukan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif karena semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka sangat diperlukan manajemen risiko.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek. Kemampuan ini dapat dilihat dari posisi (perimbangan) kas perusahaan dan kewajiban finansial jangka pendek (Sartono, 2001: 489). Maka apabila semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin rendah kecenderungan penggunaan lindung nilai karena posisi kas perusahaan cukup memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Pada penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. Ameer (2010), dan Lina (2016) menunjukkan bahwa apabila perusahaan memiliki tingkat *current ratio* yang tinggi maka tingkat kecenderungan perusahaan mengalami kesulitan keuangan rendah.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti menentukan judul sebagai berikut: **Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Penggunaan Lindung Nilai Instrumen Keuangan Derivatif Pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI periode 2012-2016.**

B. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016?
2. Bagaimana pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016?
3. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016?
4. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016?

5. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, *Leverage*, dan Likuiditas secara bersama-sama terhadap penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif pada perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Menganalisis bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga, *Leverage*, dan Likuiditas pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2012-2016 terhadap penggunaan instrumen keuangan derivatif dengan aktivitas lindung nilai atau *hedging*.
- b. Menemukan bukti empiris apakah terdapat pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga, *Leverage*, dan Likuiditas pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2012-2016 terhadap penggunaan instrumen keuangan derivatif dengan aktivitas lindung nilai atau *hedging*.
- c. Mengeksplorasi dan mengetahui apa saja determinan dari keputusan penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan nanti nya dapat memberikan manfaat bagi pihak pihak terkait, diantaranya:

a. Bagi Akademisi

Secara akademis, penelitian ini diharapkan mampu mengembangkan pemikiran bagi ilmu pengetahuan dan menjadi referensi yang baik dalam mengembangkan keilmuan serta dapat meningkatkan kompetensi keilmuan dan disiplin ilmu yang di tekuni, khususnya dibidang manajemen keuangan dalam keputusan penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif.

b. Bagi Pelaku Bisnis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi seluruh pemangku kepentingan dan dapat memberikan pengetahuan mengenai keputusan penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif. Sehingga diharapkan dapat membantu manajemen keuangan dalam meminimalisasi risiko kerugian bagi perusahaannya.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini nantinya diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan terkait lindung nilai yang dapat memberi manfaat untuk meminimalisasi manajemen risiko perusahaan.

D. Sistematika Pembahasan

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

1. Bagian Awal

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

2. Bagian Isi

a. Bab I Pendahuluan

Bab pertama ini merupakan pendahuluan yang juga merupakan salah satu bagian penting yang disusun sebagai langkah awal menentukan latar belakang merumuskan masalah dan tujuan dari penelitian ini. Pada bab ini peneliti juga menguraikan beberapa kegunaan atau manfaat yang diharapkan dapat memberikan sumbangsih bagi dunia akademis maupun praktis.

b. Bab II Landasan Teori

Bab kedua ini berisi landasan teori disertai dengan telaah pustaka

yang berkaitan dengan penelitian dan teori yang relevan dengan penelitian dan mencakup hasil penelitian sebelumnya. Landasan teori dan telaah pustaka yang dilakukan menjadi dasar pembaharuan dari penelitian ini, setelah itu dibentuklah pengembangan hipotesis penelitian.

c. Bab III Metode Penelitian

Bab metodologi penelitian digunakan untuk mengetahui hasil dan hubungandari variabel independen dan variabel dependen yang meliputi jenis dan sifat penelitian, populasi dan penentuan sampel, jenis data dan pengumpulan data definisi operasional variabel, operasionalisasi variabel penelitian serta metode analisis data.

d. Bab IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini menguraikan hasil yang didapat dari penelitian ini berupa analisis deskriptif dan analisis regresi logistik serta interpretasi data yang telah diolah. Interpretasi data akan menghasilkan pembahasan dan menjawab pertanyaan-pertanyaan yang muncul pada rumusan masalah.

e. Bab V Penutup

Bab penutup berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya. Pada bab ini penulis juga memberikan saran untuk pihak-pihak yang memiliki kepentingan yang

sama serta memaparkan kekurangan dari penelitian ini guna menjadi bahan evaluasi bagi penelitian selanjutnya.

3. Bagian Akhir

Bagian akhir ini berisi bagian referensi yang digunakan sebagai bahan acuan dan pertimbangan dalam penelitian ini dan informasi terkait serta lampiran-lampiran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

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

1. Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak begitu mempertimbangkan tingkat fluktuasi nilai tukar rupiah karena memiliki manajemen risiko keuangan lain selain menggunakan lindung nilai.
2. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif. Hal ini dikarenakan tingkat suku bunga tidak mengalami fluktuasi yang begitu signifikan sehingga tidak menjadi alasan utama perusahaan melakukan lindung nilai.
3. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan transaksi hutang internasional memiliki hutang yang tidak didominasi oleh kurs valuta asing atau sebagian besar hutang perusahaan berasal dari dalam negeri sehingga perusahaan tidak melakukan lindung nilai, karena perusahaan belum membutuhkan pengelolaan risiko keuangan internasional dari adanya hutang luar negeri, dengan kata lain perusahaan yang memiliki hutang tinggi belum tentu melakukan lindung nilai.

4. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan memiliki cadangan dana (*idle cash*) yang cukup untuk menghadapi risiko yang akan berdampak pada menurunnya aktivitas lindung nilai perusahaan.

B. Keterbatasan

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

1. Sampel dalam penelitian ini hanya sebatas perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI.
2. Penelitian ini tidak memisahkan hutang dalam negeri dan hutang luar negeri pada *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sehingga *output* yang dihasilkan kurang maksimal dalam memprediksi *leverage* sebagai determinan dari keputusan penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif.

C. Saran

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

1. Menambah jumlah sampel penelitian dengan memperluas sektor yang tidak

hanya sebatas sektor manufaktur yang terdaftar di ISSI saja, sehingga dapat menghasilkan *output* yang lebih maksimal.

2. Mempertimbangkan penggunaan proksi yang lebih tepat agar hasil yang diperoleh benar-benar dapat menggambarkan kondisi tertentu.
3. Menambah variabel independen yang memiliki kecenderungan terhadap keputusan penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Ameer, Rashid. (2010). *Determinants of Corporate Hedging Practices in Malaysia. International Business Research*. Vol. 3 No.2.
- Aretz, Kevin. (2007). *Why Hedge? Rationales for Corporate Hedging and Value Implications*. The Journal of Risk Finance. Vol. 8 No 5.
- Bungin Burhan, M. (2005). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group.
- Damanik, Hepdityo R.A. (2015). *Keputusan Lindung Nilai dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi*. Semarang: Skripsi Universitas Diponegoro Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- David, K.E., Arthur, I.S., Michael, H.M. (2007). *Manajemen Keuangan Multinational*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deana R. Nance, Clifford W. Smith, JR dan Charles W. Smithson. (1993). *On the Determinants of Corporate Hedging*. The Journal of Finance. Vol. 48 No.1.
- Djojosoedarjo, Soeisno. (1999). *Prinsip - prinsip Manajemen Risiko dan Asuransi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gatot, Umi dan Ahmad Shofi. (2015). *Analysis of Hedging Determinants with Foreign Currency Derivative Instruments on Companies Listed on BEI Period 2012-2015*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI). Vol. 6 No. 2.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Gujarati, Damodar N. (2003). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Guniarti, Fay. (2011). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing (Studi Kasus pada Perusahaan Nonfinancial yang Terdaftar di BEI periode 2007-2009)*. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. (2009). *Manajemen Risiko*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Hanafi, Mamduh M. (2013). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFPE.
- Halwani, Hendra. (2002). *Ekonomi Interasional dan Globalisasi Ekonomi*. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Kamaludin dan Indriani Rini. (2012). *Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya”*. Bandung: CV Mandar Maju.
- Kuncoro, Mudrajad. (2011). *Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan.
- Lailatussurur, Lina. (2016). “*Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Probabilitas terhadap Keputusan Hedging Instrumen Derivatif*”. Yogyakarta: Skripsi UIN Sunan Kalijaga Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
- Madura, Jeff (2000). *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Madura, Jeff (2006). *International Corporate Finance 8th Edition*. Singapore: Cengage Learning.
- Munawir, S. (1981). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Marcus, Brealey Mayers. (2006). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta Erlangga.
- Nafik, HR Muhammad. (2009). *Bursa Efek & Investasi Syariah*. Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta.
- Nopirin. (1990). *Ekonomi Internasional*. Yogyakarta: BPFPE.
- Hoa Nguyen dan Robert Faff. (2003). *Further Evidence on the Corporate Use of Derivatives in Australia: The Case of Foreign Currency and Interest Rate Instruments*. Vol. 28 issue. 3.
- Horne, James. C.Van dan John. M. Wachowicz. (2013). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. (2013). *Manajemen Keuanga Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFPE.
- Puto, Hardanto dan M. Chabachib. (2012). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan Hedging: Studi Kasus pada Perusahaan Automotive and Allied Products yang Terdaftar di BEI periode 2006-2010*. Diponegoro Business Review. Vol.1 no.1 hal. 1-11.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFPE

Yogyakarta.

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

Sukirno, Sadono. (2011). *Makroekonomi Pengantar*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

Suwardi, Akbar. (2011). *Modul STATA: LPM, LOGIT, dan PROBIT MODEL*. Depok: Laboratorium Komputasi Komputasi FEUI.

Syamsul, Hadi. (2009). *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.

Utomo, Lisa Linawati. (2000). *Instrumen Derivatif: Pengenalan dalam Strategi Manajemen Risiko Perusahaan*. Jurnal Akuntansi & Keuangan. Vol. 2 No. 1.

Wiyono, Gendro. (2011). *3 in One Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & Smart PLS 2.0*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

<http://www.alquranmulia.wordpress.com>

<http://www.bi.go.id>.

<http://www.dsnmui.or.id>

<http://www.forex.com>

<http://www.idx.co.id>

<http://www.kemenperin.go.id>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

LAMPIRAN

Lampiran 1: Terjemahan Ayat Al-Qur'an

No	Halaman	Terjemahan
1	32	<i>“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu” (QS. An-Nisaa: 29).</i>
2	33	<i>“Tidak ada dosa bagimu mencari karunia (rezeki hasil perniagaan) dari Rabbmu” (QS. Al-Baqarah:198).</i>

Lampiran 2: Daftar Perusahaan Lolos *Purposive Sampling*

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Keterangan	Lindung Nilai
1	ADES	Akasha Wira International Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
2	AKPI	Argha Karya Prima Industri Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
3	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
4	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
5	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
6	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
7	ASII	Astra International Tbk.	<i>Swaps</i>	1
8	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	<i>Swaps</i>	1
9	BATA	Sepatu Bata Tbk.	<i>Spot</i>	1
10	BRAM	Indo Kordsa Tbk.	<i>Forward</i>	1
11	BRPT	Barito Pacific Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
12	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
13	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	<i>Futures</i>	1
14	CTBN	Citra Tubindo Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
15	FPNI	Titan Kimia Nusantara Tbk.	<i>Swaps</i>	1
16	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
17	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	<i>Swaps</i>	1
18	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
19	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	<i>Swaps</i>	1
21	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
22	INDS	Indospring Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
23	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	<i>Spot</i>	1

24	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
25	KAEF	Kimia Farma Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
26	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.	<i>Futures</i>	1
27	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
28	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
29	LION	Lion Metal Works Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
30	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
31	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
32	MERK	Merck Tbk.	<i>Spot</i>	1
33	MRAT	Mustika Ratu Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
34	MYOR	Mayora Indah Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
35	PBRX	Pan Brothers Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
36	PTSN	Sat Nusapersada Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
37	PYFA	Pyridam Farma Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
38	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	<i>Forward</i>	1
39	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	<i>Spot</i>	1
40	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	<i>Forward</i>	1
41	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
42	SRSN	Indo Acidtama Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
43	STAR	Star Petrochem Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
44	STTP	Siantar Top Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
45	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
46	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	<i>Swaps & Forward</i>	1
47	TPIA	Chandra Asri Petrochemical	<i>Swaps</i>	1
48	TRST	Trias Sentosa Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
49	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
50	ULTJ	Ultra jaya Milk Industry & Trading	Swaps	1

		Company, Tbk.		
51	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.	Tidak Lindung Nilai	0
52	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	<i>Forward</i>	1
53	VOKS	Voksel Electric Tbk.	<i>Swaps & Forward</i>	1



Lampiran 3: Perusahaan Lindung Nilai dan Tidak Lindung Nilai

No	Perusahaan	Tahun	NT	TSB	CR	DER	HEDG
1	ADES	2012	0.07680584	5.75	1.94	0.86	0
2	ADES	2013	0.217388288	7.5	1.81	0.67	0
3	ADES	2014	0.017672189	7.75	1.52	0.72	0
4	ADES	2015	0.107070387	7.5	1.39	0.99	0
5	ADES	2016	-0.023110966	6	1.64	1	0
6	AKPI	2012	0.07680584	5.75	1.4	1.03	0
7	AKPI	2013	0.217388288	7.5	1.35	1.03	0
8	AKPI	2014	0.017672189	7.75	1.13	1.15	0
9	AKPI	2015	0.107070387	7.5	1.03	1.6	0
10	AKPI	2016	-0.023110966	6	1.12	1.33	0
11	ALKA	2012	0.07680584	5.75	1.63	1.7	0
12	ALKA	2013	0.217388288	7.5	1.25	3.13	0
13	ALKA	2014	0.017672189	7.75	1.26	2.87	0
14	ALKA	2015	0.107070387	7.5	1.01	1.33	0
15	ALKA	2016	-0.023110966	6	0.92	1.23	0
16	AMFG	2012	0.07680584	5.75	3.88	0.27	0
17	AMFG	2013	0.217388288	7.5	4.17	0.32	0
18	AMFG	2014	0.017672189	7.75	5.68	0.27	0
19	AMFG	2015	0.107070387	7.5	4.65	0.26	0
20	AMFG	2016	-0.023110966	6	2.01	0.52	0
21	APLI	2012	0.07680584	5.75	1.44	0.53	0
22	APLI	2013	0.217388288	7.5	1.84	0.39	0
23	APLI	2014	0.017672189	7.75	2.88	0.19	0

24	APLI	2015	0.107070387	7.5	1.18	0.39	0
25	APLI	2016	-0.023110966	6	1.5	0.3	0
26	ARNA	2012	0.07680584	5.75	1.17	0.55	0
27	ARNA	2013	0.217388288	7.5	1.3	0.49	0
28	ARNA	2014	0.017672189	7.75	1.6	0.38	0
29	ARNA	2015	0.107070387	7.5	1.02	0.6	0
30	ARNA	2016	-0.023110966	6	1.34	0.63	0
31	ASII	2012	0.07680584	5.75	1.4	1	1
32	ASII	2013	0.217388288	7.5	1.24	1	1
33	ASII	2014	0.017672189	7.75	1.32	0.96	1
34	ASII	2015	0.107070387	7.5	1.37	0.94	1
35	ASII	2016	-0.023110966	6	1.23	0.87	1
36	AUTO	2012	0.07680584	5.75	1.16	0.62	1
37	AUTO	2013	0.217388288	7.5	1.88	0.33	1
38	AUTO	2014	0.017672189	7.75	1.33	0.41	1
39	AUTO	2015	0.107070387	7.5	1.32	0.41	1
40	AUTO	2016	-0.023110966	6	1.5	0.38	1
41	BATA	2012	0.07680584	5.75	2.12	0.48	1
42	BATA	2013	0.217388288	7.5	1.69	0.72	1
43	BATA	2014	0.017672189	7.75	1.55	0.81	1
44	BATA	2015	0.107070387	7.5	2.47	0.45	1
45	BATA	2016	-0.023110966	6	2.73	0.41	1
46	BRAM	2012	0.07680584	5.75	2.12	0.4	1
47	BRAM	2013	0.217388288	7.5	1.57	0.52	1
48	BRAM	2014	0.017672189	7.75	1.41	0.73	1

49	BRAM	2015	0.107070387	7.5	1.8	0.59	1
50	BRAM	2016	-0.023110966	6	1.89	0.5	1
51	BRPT	2012	0.07680584	5.75	1.53	1.19	0
52	BRPT	2013	0.217388288	7.5	1.35	1.19	0
53	BRPT	2014	0.017672189	7.75	1.4	1.21	0
54	BRPT	2015	0.107070387	7.5	1.1	0.88	0
55	BRPT	2016	-0.023110966	6	1.33	0.77	0
56	BTON	2012	0.07680584	5.75	3.29	0.28	0
57	BTON	2013	0.217388288	7.5	3.63	0.26	0
58	BTON	2014	0.017672189	7.75	5.05	0.18	0
59	BTON	2015	0.107070387	7.5	4.35	0.23	0
60	BTON	2016	-0.023110966	6	4.21	0.23	0
61	CPIN	2012	0.07680584	5.75	3.31	0.51	1
62	CPIN	2013	0.217388288	7.5	3.79	0.58	1
63	CPIN	2014	0.017672189	7.75	2.25	0.88	1
64	CPIN	2015	0.107070387	7.5	2.11	0.95	1
65	CPIN	2016	-0.023110966	6	2.17	0.71	1
66	CTBN	2012	0.07680584	5.75	1.79	0.88	0
67	CTBN	2013	0.217388288	7.5	1.79	0.82	0
68	CTBN	2014	0.017672189	7.75	1.8	0.83	0
69	CTBN	2015	0.107070387	7.5	1.65	0.76	0
70	CTBN	2016	-0.023110966	6	2.59	0.35	0
71	FPNI	2012	0.07680584	5.75	0.91	2.02	1
72	FPNI	2013	0.217388288	7.5	0.94	1.91	1
73	FPNI	2014	0.017672189	7.75	0.77	1.76	1

74	FPNI	2015	0.107070387	7.5	0.88	1.43	1
75	FPNI	2016	-0.023110966	6	1	1.09	1
76	GDST	2012	0.07680584	5.75	2.31	0.47	0
77	GDST	2013	0.217388288	7.5	2.98	0.35	0
78	GDST	2014	0.017672189	7.75	1.4	0.57	0
79	GDST	2015	0.107070387	7.5	1.21	0.47	0
80	GDST	2016	-0.023110966	6	1.24	0.51	0
81	GDYR	2012	0.07680584	5.75	0.89	1.35	1
82	GDYR	2013	0.217388288	7.5	0.94	1	1
83	GDYR	2014	0.017672189	7.75	0.94	1.23	1
84	GDYR	2015	0.107070387	7.5	0.82	1.15	1
85	GDYR	2016	-0.023110966	6	0.86	1.1	1
86	ICBP	2012	0.07680584	5.75	2.72	0.55	0
87	ICBP	2013	0.217388288	7.5	2.41	0.67	0
88	ICBP	2014	0.017672189	7.75	2.19	0.72	0
89	ICBP	2015	0.107070387	7.5	2.33	0.62	0
90	ICBP	2016	-0.023110966	6	2.41	0.56	0
91	IGAR	2012	0.07680584	5.75	4.36	0.43	0
92	IGAR	2013	0.217388288	7.5	3.38	0.39	0
93	IGAR	2014	0.017672189	7.75	4.12	0.33	0
94	IGAR	2015	0.107070387	7.5	4.96	0.24	0
95	IGAR	2016	-0.023110966	6	4.65	0.22	0
96	INDF	2012	0.07680584	5.75	2	0.79	1
97	INDF	2013	0.217388288	7.5	1.68	1.11	1
98	INDF	2014	0.017672189	7.75	1.81	1.14	1

99	INDF	2015	0.107070387	7.5	1.71	1.13	1
100	INDF	2016	-0.023110966	6	1.51	0.87	1
101	INDR	2012	0.07680584	5.75	1.12	1.32	0
102	INDR	2013	0.217388288	7.5	1.11	1.5	0
103	INDR	2014	0.017672189	7.75	1.1	1.5	0
104	INDR	2015	0.107070387	7.5	1.1	1.71	0
105	INDR	2016	-0.023110966	6	1.2	1.8	0
106	INDS	2012	0.07680584	5.75	2.36	0.46	0
107	INDS	2013	0.217388288	7.5	3.85	0.25	0
108	INDS	2014	0.017672189	7.75	2.91	0.25	0
109	INDS	2015	0.107070387	7.5	2.23	0.33	0
110	INDS	2016	-0.023110966	6	3	0.2	0
111	INTP	2012	0.07680584	5.75	6.03	0.8	1
112	INTP	2013	0.217388288	7.5	6.15	0.7	1
113	INTP	2014	0.017672189	7.75	4.93	0.5	1
114	INTP	2015	0.107070387	7.5	4.89	0.5	1
115	INTP	2016	-0.023110966	6	4.53	0.4	1
116	JPRS	2012	0.07680584	5.75	6.7	0.14	0
117	JPRS	2013	0.217388288	7.5	247.53	0.38	0
118	JPRS	2014	0.017672189	7.75	464.87	6.49	0
119	JPRS	2015	0.107070387	7.5	13.34	9.27	0
120	JPRS	2016	-0.023110966	6	10.34	13.99	0
121	KAEF	2012	0.07680584	5.75	2.8	0.44	0
122	KAEF	2013	0.217388288	7.5	2.43	0.52	0
123	KAEF	2014	0.017672189	7.75	2.39	0.76	0

124	KAEF	2015	0.107070387	7.5	1.92	0.67	0
125	KAEF	2016	-0.023110966	6	1.71	1.03	0
126	KBLI	2012	0.07680584	5.75	3.07	0.37	1
127	KBLI	2013	0.217388288	7.5	2.55	0.51	1
128	KBLI	2014	0.017672189	7.75	3.33	0.45	1
129	KBLI	2015	0.107070387	7.5	2.85	0.51	1
130	KBLI	2016	-0.023110966	6	3.41	0.42	1
131	KICI	2012	0.07680584	5.75	4.8	0.43	0
132	KICI	2013	0.217388288	7.5	5.77	0.45	0
133	KICI	2014	0.017672189	7.75	7.9	0.48	0
134	KICI	2015	0.107070387	7.5	5.74	0.43	0
135	KICI	2016	-0.023110966	6	5.35	0.57	0
136	KLBF	2012	0.07680584	5.75	3.4	0.27	0
137	KLBF	2013	0.217388288	7.5	2.83	0.68	0
138	KLBF	2014	0.017672189	7.75	3.4	0.3	0
139	KLBF	2015	0.107070387	7.5	3.69	0.36	0
140	KLBF	2016	-0.023110966	6	4.13	0.22	0
141	LION	2012	0.07680584	5.75	9.34	0.17	0
142	LION	2013	0.217388288	7.5	6.73	0.2	0
143	LION	2014	0.017672189	7.75	3.69	0.42	0
144	LION	2015	0.107070387	7.5	3.8	0.41	0
145	LION	2016	-0.023110966	6	3.56	0.46	0
146	LMPI	2012	0.07680584	5.75	1.24	0.99	0
147	LMPI	2013	0.217388288	7.5	1.19	1.07	0
148	LMPI	2014	0.017672189	7.75	1.48	1.04	0

149	LMPI	2015	0.107070387	7.5	1.51	0.98	0
150	LMPI	2016	-0.023110966	6	1.51	0.99	0
151	LMSH	2012	0.07680584	5.75	4.07	0.32	0
152	LMSH	2013	0.217388288	7.5	4.2	0.28	0
153	LMSH	2014	0.017672189	7.75	5.33	0.25	0
154	LMSH	2015	0.107070387	7.5	8.09	0.19	0
155	LMSH	2016	-0.023110966	6	2.77	0.39	0
156	MERK	2012	0.07680584	5.75	3.87	0.37	1
157	MERK	2013	0.217388288	7.5	3.98	0.36	1
158	MERK	2014	0.017672189	7.75	4.59	0.31	1
159	MERK	2015	0.107070387	7.5	3.65	0.35	1
160	MERK	2016	-0.023110966	6	4.22	0.28	1
161	MRAT	2012	0.07680584	5.75	6.01	0.18	0
162	MRAT	2013	0.217388288	7.5	6.05	0.16	0
163	MRAT	2014	0.017672189	7.75	3.61	0.32	0
164	MRAT	2015	0.107070387	7.5	3.7	0.31	0
165	MRAT	2016	-0.023110966	6	3.97	0.3	0
166	MYOR	2012	0.07680584	5.75	2.76	1.71	0
167	MYOR	2013	0.217388288	7.5	2.44	1.49	0
168	MYOR	2014	0.017672189	7.75	2.09	1.53	0
169	MYOR	2015	0.107070387	7.5	2.37	1.18	0
170	MYOR	2016	-0.023110966	6	2.25	1.06	0
171	PBRX	2012	0.07680584	5.75	1.27	1.37	0
172	PBRX	2013	0.217388288	7.5	3.34	1.36	0
173	PBRX	2014	0.017672189	7.75	3.86	0.79	0

174	PBRX	2015	0.107070387	7.5	3.59	1.05	0
175	PBRX	2016	-0.023110966	6	3.76	1.28	0
176	PTSN	2012	0.07680584	5.75	1.37	0.72	0
177	PTSN	2013	0.217388288	7.5	1.69	0.53	0
178	PTSN	2014	0.017672189	7.75	2.61	0.35	0
179	PTSN	2015	0.107070387	7.5	2.64	0.29	0
180	PTSN	2016	-0.023110966	6	2.58	0.31	0
181	PYFA	2012	0.07680584	5.75	2.41	0.3	0
182	PYFA	2013	0.217388288	7.5	1.53	0.56	0
183	PYFA	2014	0.017672189	7.75	1.62	0.79	0
184	PYFA	2015	0.107070387	7.5	1.99	0.58	0
185	PYFA	2016	-0.023110966	6	2.19	0.58	0
186	SMCB	2012	0.07680584	5.75	1.4	0.2	1
187	SMCB	2013	0.217388288	7.5	0.62	0.43	1
188	SMCB	2014	0.017672189	7.75	0.6	0.73	1
189	SMCB	2015	0.107070387	7.5	0.65	0.61	1
190	SMCB	2016	-0.023110966	6	0.46	1.45	1
191	SMGR	2012	0.07680584	5.75	1.7	0.22	1
192	SMGR	2013	0.217388288	7.5	1.88	0.19	1
193	SMGR	2014	0.017672189	7.75	2.2	0.16	1
194	SMGR	2015	0.107070387	7.5	1.59	0.15	1
195	SMGR	2016	-0.023110966	6	1.27	0.21	1
196	SMSM	2012	0.07680584	5.75	2.05	0.71	1
197	SMSM	2013	0.217388288	7.5	2.11	0.68	1
198	SMSM	2014	0.017672189	7.75	2.11	0.57	1

199	SMSM	2015	0.107070387	7.5	2.39	0.54	1
200	SMSM	2016	-0.023110966	6	2.86	0.43	1
201	SQBB	2012	0.07680584	5.75	4.85	0.22	0
202	SQBB	2013	0.217388288	7.5	4.97	0.21	0
203	SQBB	2014	0.017672189	7.75	4.37	0.25	0
204	SQBB	2015	0.107070387	7.5	3.57	0.31	0
205	SQBB	2016	-0.023110966	6	3.37	0.35	0
206	SRSN	2012	0.07680584	5.75	2.75	0.49	0
207	SRSN	2013	0.217388288	7.5	3.28	0.34	0
208	SRSN	2014	0.017672189	7.75	2.87	0.41	0
209	SRSN	2015	0.107070387	7.5	2.16	0.69	0
210	SRSN	2016	-0.023110966	6	1.74	0.78	0
211	STAR	2012	0.07680584	5.75	1.91	0.54	0
212	STAR	2013	0.217388288	7.5	1.87	0.53	0
213	STAR	2014	0.017672189	7.75	1.74	0.58	0
214	STAR	2015	0.107070387	7.5	1.8	0.49	0
215	STAR	2016	-0.023110966	6	1.99	0.41	0
216	STTP	2012	0.07680584	5.75	0.99	1.16	0
217	STTP	2013	0.217388288	7.5	1.14	1.12	0
218	STTP	2014	0.017672189	7.75	1.48	1.08	0
219	STTP	2015	0.107070387	7.5	1.57	0.9	0
220	STTP	2016	-0.023110966	6	2.09	1.07	0
221	TCID	2012	0.07680584	5.75	7.72	0.15	0
222	TCID	2013	0.217388288	7.5	3.57	0.24	0
223	TCID	2014	0.017672189	7.75	1.79	0.44	0

224	TCID	2015	0.107070387	7.5	4.99	0.21	0
225	TCID	2016	-0.023110966	6	5.26	0.22	0
226	TOTO	2012	0.07680584	5.75	2.15	0.7	1
227	TOTO	2013	0.217388288	7.5	2.19	0.69	1
228	TOTO	2014	0.017672189	7.75	2.1	0.83	1
229	TOTO	2015	0.107070387	7.5	2.4	0.63	1
230	TOTO	2016	-0.023110966	6	2.19	0.69	1
231	TPIA	2012	0.07680584	5.75	1.4	1.3	1
232	TPIA	2013	0.217388288	7.5	1.3	1.2	1
233	TPIA	2014	0.017672189	7.75	1.4	1.2	1
234	TPIA	2015	0.107070387	7.5	1.1	1.1	1
235	TPIA	2016	-0.023110966	6	1.5	0.9	1
236	TRST	2012	0.07680584	5.75	1.3	0.62	0
237	TRST	2013	0.217388288	7.5	1.14	0.91	0
238	TRST	2014	0.017672189	7.75	1.23	0.85	0
239	TRST	2015	0.107070387	7.5	1.3	0.72	0
240	TRST	2016	-0.023110966	6	1.29	0.7	0
241	TSPC	2012	0.07680584	5.75	3.09	0.38	0
242	TSPC	2013	0.217388288	7.5	2.96	0.41	0
243	TSPC	2014	0.017672189	7.75	3	0.37	0
244	TSPC	2015	0.107070387	7.5	2.53	0.45	0
245	TSPC	2016	-0.023110966	6	2.65	0.42	0
246	ULTJ	2012	0.07680584	5.75	2.01	0.44	1
247	ULTJ	2013	0.217388288	7.5	2.47	0.4	1
248	ULTJ	2014	0.017672189	7.75	3.34	0.28	1

249	ULTJ	2015	0.107070387	7.5	3.74	0.26	1
250	ULTJ	2016	-0.023110966	6	4.84	0.21	1
251	UNIC	2012	0.07680584	5.75	2	0.78	0
252	UNIC	2013	0.217388288	7.5	1.75	0.85	0
253	UNIC	2014	0.017672189	7.75	2.2	0.64	0
254	UNIC	2015	0.107070387	7.5	2.53	0.58	0
255	UNIC	2016	-0.023110966	6	2.95	0.4	0
256	UNVR	2012	0.07680584	5.75	0.64	1.85	1
257	UNVR	2013	0.217388288	7.5	0.67	2.12	1
258	UNVR	2014	0.017672189	7.75	0.71	2	1
259	UNVR	2015	0.107070387	7.5	0.65	2.26	1
260	UNVR	2016	-0.023110966	6	0.6	2.56	1
261	VOKS	2012	0.07680584	5.75	0.13	1.81	1
262	VOKS	2013	0.217388288	7.5	1.13	2.3	1
263	VOKS	2014	0.017672189	7.75	1.15	2.09	1
264	VOKS	2015	0.107070387	7.5	1.16	2.01	1
265	VOKS	2016	-0.023110966	6	1.33	1.49	1

SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Lampiran 4: Output Olah Data Statistik Deskriptif

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
hedg	overall	.3584906	.4804646	0	1	N = 265
	between		.4841463	0	1	n = 53
	within		0	.3584906	.3584906	T = 5
der	overall	.809434	1.095608	.04	13.99	N = 265
	between		.7244648	.186	4.696	n = 53
	within		.8267163	-3.846566	10.10343	T = 5
cr	overall	5.226113	32.13636	.13	464.87	N = 265
	between		20.11158	.654	148.556	n = 53
	within		25.18727	-136.6299	321.5401	T = 5
tsb	overall	6.9	.8471767	5.75	7.75	N = 265
	between		8.97e-16	6.9	6.9	n = 53
	within		.8471767	5.75	7.75	T = 5
nt	overall	.0791651	.082778	-.023111	.2173883	N = 265
	between		0	.0791651	.0791651	n = 53
	within		.082778	-.023111	.2173883	T = 5

Hasil Olah Data Perusahaan yang Melakukan Lindung Nilai

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
hedg	95	1	0	1	1
der	95	.8491579	.5674329	.15	2.56
cr	95	2.028211	1.259552	.13	6.15
tsb	95	6.9	.8500626	5.75	7.75
nt	95	.0791651	.08306	-.023111	.2173883

Hasil Olah Data Perusahaan yang Tidak Melakukan Lindung Nilai

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
hedg	170	0	0	0	0
der	170	.7872353	1.301784	.04	13.99
cr	170	7.013176	40.04297	.92	464.87
tsb	170	6.9	.8480747	5.75	7.75
nt	170	.0791651	.0828657	-.023111	.2173883

Lampiran 5: *Output* Olah Data Regresi Logistik

Uji Parsial Model Regresi Logistik

```
Logistic regression          Number of obs =      265
                             LR chi2(4) =      18.65
                             Prob > chi2 =      0.0009
Log likelihood = -163.598    Pseudo R2 =      0.0539
```

hedg	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
der	.0768646	.1882346	0.41	0.683	-.2920684	.4457975
cr	-.3658115	.1043772	-3.50	0.000	-.5703872	-.1612359
tsb	-.0021186	.1716082	-0.01	0.990	-.3384645	.3342274
nt	.0772924	1.754802	0.04	0.965	-3.362056	3.516641
_cons	.2478021	1.181667	0.21	0.834	-2.068222	2.563826

Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Logistic model for hedg, goodness-of-fit test

```
number of observations =      265
number of covariate patterns =      265
Pearson chi2(260) =      262.92
Prob > chi2 =      0.4377
```

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Classification Test

Logistic model for hedg

Classified	True		Total
	D	~D	
+	18	1	19
-	77	169	246
Total	95	170	265

Classified + if predicted $\Pr(D) \geq .5$
True D defined as hedg != 0

Sensitivity	$\Pr(+ D)$	18.95%
Specificity	$\Pr(- \sim D)$	99.41%
Positive predictive value	$\Pr(D +)$	94.74%
Negative predictive value	$\Pr(\sim D -)$	68.70%
False + rate for true ~D	$\Pr(+ \sim D)$	0.59%
False - rate for true D	$\Pr(- D)$	81.05%
False + rate for classified +	$\Pr(\sim D +)$	5.26%
False - rate for classified -	$\Pr(D -)$	31.30%
Correctly classified		70.57%

Wald Test

```
( 1) [hedg]der = 0
( 2) [hedg]cr = 0
( 3) [hedg]tsb = 0
( 4) [hedg]nt = 0

      chi2( 4) = 13.62
      Prob > chi2 = 0.0086
```

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Lampiran 6: Curriculum Vitae

CURRICULUM VITAE

A. Biodata Pribadi

Nama : Isti Arum Sari
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Samarinda, 6 Juli 1996
Alamat Asal : Karangmojo RT 5 RW 3
Purwomartani Kalasan Sleman Yogyakarta
Email : istiarum09@gmail.com
No. HP : 081391600526



B. Latar Belakang Pendidikan Formal

Jenjang	Nama Sekolah	Tahun
TK	Hangtuah Tarakan Kalimantan Utara	2002
SD	SDN 023 Samarinda	2008
SMP	SMP Negeri 1 Samarinda	2011
SMA	SMA Negeri 1 Ngemplak	2014
S1	Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta	2018