

**FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGAMBILAN KEPUTUSAN
PERUSAHAAN MELAKUKAN *HEDGING*
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII
PERIODE 2013-2016)**



UIJ
STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

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:

**MUHAMMAD IQBAL PERNAMA
NIM. 14830071**

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

2019

**FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGAMBILAN KEPUTUSAN
PERUSAHAAN MELAKUKAN *HEDGING*
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII
PERIODE 2013-2016)**



SKRIPSI

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

OLEH:

MUHAMMAD IQBAL PERNAMA
NIM. 14830071

PEMBIMBING:

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

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2019**



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor: B-207/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2019

Tugas Akhir dengan judul: **Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Perusahaan Melakukan *Hedging* (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2016)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Muhammad Iqbal Pernama
Nomor Induk Mahasiswa : 14830071
Telah diujikan pada : 16 Januari 2019
Nilai Ujian Tugas Akhir : A/B

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang

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

Penguji I

Dr. Darmawan, S.Pd., MAB
NIP: 19760827 200501 1 006

Penguji II

Yayu Putri Senjani, SE, M.Sc
NIP: 19871007 201503 2 002

Yogyakarta, 25 Januari 2019
UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

DEKAN

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



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Muhammad Iqbal Pernama

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 menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Muhammad Iqbal Pernama
NIM : 14830071
Judul Skripsi : **“Analisis Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Perusahaan Melakukan Hedging: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2013-2016”**

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

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 9 Januari 2019
Pembimbing,

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

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Warrohmatullahi Wa Barrokatuh,

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Muhammad Iqbal Pernama
NIM : 14830071
Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “***Analisis Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Perusahaan Melakukan Hedging: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2013-2016***” adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya

Wassalamu'alaikum Warrohmatullahi Wa Barrokatuh,

Yogyakarta, 9 Januari 2019

Penulis,



Muhammad Iqbal Pernama
NIM. 14830071



**HALAMAN PERNYATAAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta,
saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhammad Iqbal Pernama
NIM : 14830071
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Perusahaan Melakukan *Hedging*: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2013-2016”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini, UIN Sunnan Kalijaga berhak menyimpan, mengalih-media/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 Januari 2019
Yang menyatakan,

Muhammad Iqbal Pernama
NIM: 14830071

MOTTO

Hidup hanya ada 3 hari, yaitu kemarin, hari ini, dan besok. Maka manfaatkanlah hidupmu hari ini lebih baik dari hari kemarin, karena belum tentu besok kita masih bisa menghirup udara dunia.

Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu. Dan boleh jadi kamu mencintai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui segalanya sedangkan kamu tidak.

(Al-Baqarah [2]: 216)

Berdoalah, karena Tuhan akan memeluk doa-doa itu dan akan melepaskannya satu persatu disaat yang paling tepat.

Hal pertama yang harus anda ketahui adalah diri anda sendiri

(Adam Smith)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

“Terhusus untuk kedua orang tuaku, Bapak Drs. Suwarso MPd dan Ibu Eka Ernawati SPdI serta kaka-kakaku Mas Wahib, Mba Fitri, dan Mba Anis yang senantiasa selalu selalu mendukung dan mendoakan yang terbaik untuk anak-anaknya, yang selalu menjadi tempat keluh kesahku, yang bisa menjadi orang tua sekaligus teman bagiku, yang selalu memberi nasihat dan semangat disaat aku hampir menyerah”

“Keluarga besar Tegal, Purwokerto yang selalu mendoakan, mendukung, dan menasihati dalam segala hal”

Almameterku tercinta, Prodi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN 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	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka

ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	,	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

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

C. *Tā' marbūṭah*

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

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-aulyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----◌َ-----	Fatḥah	ditulis	<i>A</i>
-----◌ِ-----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----◌ُ-----	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فعل	Faṭḥah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yažhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. faṭḥah + alif جاهليّة	Ditulis ditulis	<i>Ā</i> <i>jāhiliyyah</i>
2. faṭḥah + yā' mati تَنَسَى	ditulis ditulis	<i>ā</i> <i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كَرِيم	ditulis ditulis	<i>ī</i> <i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati فَرُوض	ditulis ditulis	<i>ū</i> <i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

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

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

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْنُ 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 القياس	Ditulis ditulis	<i>al-Qur'ān</i> <i>al-Qiyās</i>
------------------	--------------------	-------------------------------------

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

السَّمَاءِ الشَّمْسِ	Ditulis ditulis	<i>as-Samā</i> <i>asy-Syams</i>
-------------------------	--------------------	------------------------------------

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ أَهْلُ السَّنَةِ	ditulis ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i> <i>ahl as-sunnah</i>
--------------------------------------	--------------------	--

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil'alam, segala puja dan puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. Atas nikmat, hidayah serta karunia-Nya pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi atau tugas akhir ini dengan sebaik-baiknya. Shalawat serta salam selalu penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa 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 Syariah, 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. Drs. 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 dan Dosen Pembimbing Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
3. Bapak H. Mukhamad Yazid Affandi, S.Ag., M.Ag. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin. sebagai dosen pembimbing akademik yang telah membimbing saya dari awal proses perkuliahan hingga akhir perkuliahan.
5. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah 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. Seluruh keluarga besar Tegal dan Purwokerto terkhusus untuk kedua orang tua tersayang, Bapak Drs. Suwarso MPd dan Ibu Eka Ernawati SPdI serta kaka-kakaku Mas Wahib, Mba Fitri, dan Mba Anis yang telah memberikan segala

doa, motivasi, semangat, kasih sayang, dan dukungannya. Serta penyemangat hati Ridha Hidayah Pratiwi S.E yang selalu menemani dan menyamangatiku.

8. Para sahabat Kurnia Dwi Astuti, Isti Arum Sari, Fatma Hidayati, Ragil Intan Pratiwi, Nailly Hida, Adam Ghifari R, Andisca Fajarrudin, Bona Fadly N, Luthfi Gozali, Arini Hadin W, Arini Dyah P, Utami S, Agus M Irsad dan Muahamd Saifidin yang telah memberikan arti persahabatan dan kekeluargaan selama hidup di perantauan.
9. Seluruh teman-teman Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2014 yang tidak bisa disebutkan satu per satu yang telah berjuang bersama-sama menempuh pendidikan di prodi Manajemen Keuangan Syariah.
10. Para sahabat organisasi Himpunan Mahasiswa Program Studi Manajemen Keuangan Syariah (HMPS-MKS) Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam yang telah berjuang dan mendukung semasa saya menjabat sebagai sekretaris.

Semoga Allah SWT mebalas semua kebaikan mereka dengan karunia-Nya dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya. Aamiin Yaa Rabbal Alamin.

Yogyakarta, 9 Januari 2019



Muhammad Iqbal Pernama

NIM. 14830071

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI	ix
KATA PENGANTAR	xiv
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
ABSTRAK	xxi
ABSTRACT	xxii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Kajian Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
D. Sistematika Penulisan	12
BAB II LANDASAN TEORI	16
A. Kajian Teori	16
1. Risiko	16
2. Nilai Tukar Mata Uang	17
3. Kebangkrutan	19
4. <i>Hedging</i>	22
5. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	30
6. <i>Liquidity</i>	32

7. <i>Firm Size</i>	33
8. Inflasi	34
9. <i>Islamic Hedging</i>	38
B. Telaah Pustaka	42
C. Pengembangan Hipotesis.....	46
1. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Hedging</i>	46
2. Pengaruh <i>Liquidity</i> terhadap <i>Hedging</i>	47
3. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Hedging</i>	48
4. Pengaruh Inflasi terhadap <i>Hedging</i>	49
D. Kerangka Teoritis.....	50
BAB III METODE PENELITIAN	52
A. Definisi Operasional Variabel	52
1. Variabel Dependen	52
2. Variabel Independen	53
3. Operasional Variabel Penelitian	54
B. Populasi dan Sampel	56
C. Jenis Penelitian dan Sumber Data	57
D. Metode Pengumpulan Data	58
E. Metode Analisis Data	58
1. Analisis Regresi Logistik	59
a) <i>Overall Fit Model</i>	59
b) <i>Uji Cox and Snell's R Square</i> dan <i>Nagelkerke's R Square</i> ...	60
c) <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i>	60
d) Tabel Klasifikasi	61
e) Uji Koefisien Regresi.....	61
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	63
A. Analisis Data	63
1. Gambaran Umum Objek Penelitian	63
2. Analisis Statistik Deskriptif	64
3. Analisis Regresi Logistik	69
a. Hasil Uji <i>Overall Fit Model</i>	70

b. Hasil <i>Cox and Snell's R Square</i> dan <i>Nagelkerke's R Square</i> .	71
c. Hasil Uji <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	71
d. Tabel Klasifikasi.....	72
e. Uji Koefisien Regresi	73
B. Interpretasi dan Pembahasan Hasil Penelitian	76
1. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Hedging</i>	76
2. Pengaruh <i>Liquidity</i> terhadap <i>Hedging</i>	78
3. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Hedging</i>	81
4. Pengaruh Inflasi terhadap <i>Hedging</i>	83
BAB V PENUTUP	87
A. Kesimpulan	87
B. Keterbatasan	88
C. Saran	88
DAFTAR PUSTAKA	90
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 : Tabel Operasional Variabel Penelitian	54
Tabel 4.1 : Hasil Olah Data Statistik Deskriptif	64
Tabel 4.2 : Distribusi Frekuensi TIME	69
Tabel 4.3 : Iteration History (<i>block number=0</i>)	70
Tabel 4.4 : Iteration History (<i>block number=1</i>).....	70
Tabel 4.5 : Model Summary	71
Tabel 4.6 : Hosmer and Lomeshow Test	71
Tabel 4.7 : Clasification Table	72
Tabel 4.8 : Variables in the Equation	73



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Grafik Perkembangan Nilai Tukar Rupiah	3
Gambar 1.2 : Grafik Perkembangan Inflasi.....	4



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I : Terjemahan
Lampiran II : Daftar Perusahaan Sampel
Lampiran III : Hasil Olah Data.....
Lampiran IV : Output Statistik Deskriptif
Lampiran V : Output Tab <i>Hedging</i>
Lampiran VI : Output Statistik Regresi Logistik



ABSTRAK

Pada dasarnya perkembangan ekonomi sebuah negara tidak terlepas dari stabilitas mata uang negara tersebut yang tentu menjadi sebuah faktor yang akan menentukan jalannya sebuah sistem ekonomi yang baik dalam sebuah negara atau perusahaan. Indonesia yang terkenal akan kekayaan alamnya dan jalurnya yang strategis merupakan sebuah tantangan yang sangat menggiurkan bagi investor asing untuk menanamkan sahamnya di negeri ini. Dengan demikian akan melahirkan banyak kegiatan ekonomi yang membutuhkan sebuah sistem yang bisa menjamin kelangsungan dari kegiatan ekonomi tersebut. Dari banyaknya risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka dari itu perlu adanya pencegahan atau cara meminimalisir risiko tersebut, salah satunya adalah dengan melakukan *hedging* atau lindung nilai pada perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai *Debt to Equity Ratio*, *Liquidity*, *Firm Size*, dan Inflasi terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan Lindung nilai (*Hedging*).

Sampel dalam penelitian ini dilakukan menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan yang terdaftar di JII. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 4 tahun yaitu tahun 2013-2016. Penelitian ini menggunakan metode regresi logistic. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *hedging*, sedangkan variabel independennya adalah *debt to equity ratio*, *liquidity*, *firm size*, dan inflasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *liquidity*, *firm size* dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *hedging*. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* merupakan satu-satunya variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *hedging*.

Kata Kunci: *Hedging*, *Debt to Equity Ratio*, *Liquidity*, *Firm Size*, Inflasi

ABSTRACT

Basically the economic development of a country is inseparable from the stability of the country's currency which is certainly a factor that will determine the course of a good economic system in a country or company. Indonesia, which is famous for its natural wealth and strategic routes, is a very tempting challenge for foreign investors to invest their shares in this country. Thus will give birth to many economic activities that require a system that can guarantee the continuity of economic activity. From the many risks faced by the company, it is therefore necessary to prevent or minimize these risks, one of which is to do hedging or hedging on the company. This study aims to find empirical evidence regarding Debt to Equity Ratio, Liquidity, Firm Size, and Inflation on company decisions to hedge (Hedging).

The sample in this study was conducted using purposive sampling and obtained a sample of 16 companies listed on JII. The period used in this study was for 4 years, namely knowing 2013-2016. This research uses logistic regression method. The dependent variable in this study is hedging, while the independent variables are debt to equity ratio, liquidity, firm size, and inflation.

The results of this study indicate that the variable liquidity, firm size and inflation have no significant effect on hedging. While the variable debt to equity ratio is the only variable that has a significant effect on hedging.

Keywords: Hedging, Debt to Equity Ratio, Liquidity, Firm Size, Inflation

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Diera globalisasi seperti saat ini marak terjadinya perdagangan bebas. Perdagangan bebas yang dihadapi antara lain yaitu semakin meningkatnya persaingan usaha yang menimbulkan peningkatan harga pada pasar, serta menimbulkan ketidakpastian atau risiko usaha yang bertambah untuk mempertahankan usahanya, baik itu dalam usaha kecil ataupun usaha besar. Risiko muncul karena adanya kondisi ketidakpastian. Ketidakpastian bisa berasal dari fluktuasi pergerakan aktivitas yang tinggi, semakin tinggi fluktuasi, semakin besar tingkat ketidakpastiannya (Mamduh, 2009).

Perkembangan ekonomi sebuah negara tidak terlepas dari fluktuasi nilai tukar mata uang negara tersebut yang tentu menjadi sebuah faktor yang akan menentukan jalannya sebuah sistem ekonomi yang baik dalam sebuah negara atau perusahaan. Indonesia yang terkenal akan kekayaan alamnya dan jalurnya yang strategis merupakan sebuah tantangan yang sangat menggiurkan bagi investor asing untuk menanamkan sahamnya dinegeri ini. Dengan demikian akan melahirkan banyak kegiatan ekonomi yang membutuhkan sebuah sistem yang bisa menjamin kelangsungan dari kegiatan ekonomi tersebut.

Dari banyaknya risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka dari itu perlu adanya pencegahan atau cara meminimalisir risiko tersebut, salah satunya adalah dengan melakukan *hedging* atau lindung nilai pada perusahaan. 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 tunai (*forward contract*), kontrak berjangka (*futures contract*), kontrak opsi (*option contract*), dan pertukaran (*swap*) mata uang (Van Horne dan Wachowicz. 2013: 428). Lindung nilai dilakukan untuk menghindari risiko yang disebabkan dari fluktuasi nilai tukar mata uang. Menurut Djojosoedarso, S. (2003), manajemen risiko adalah pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen dalam penanggulangan risiko, terutama risiko yang dihadapi oleh organisasi/perusahaan, keluarga dan masyarakat. Lindung nilai (*hedging*) sendiri adalah suatu strategi atau langkah yang dibuat untuk menanggulangi atau mengurangi risiko yang timbul dengan tak terduga dimasa yang akan datang. Maka dari itu sangat perlu adanya analisis tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan *hedging*. Sehingga perusahaan dapat meminimalisir adanya risiko yang akan dihadapi dimasa yang akan datang kaitannya dengan fluktuasi nilai tukar.

Risiko yang dihadapi perusahaan yang melakukan transaksi internasional antara lain yaitu fluktuasi nilai tukar. Nilai tukar yang berfluktuasi mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, dikarenakan harga-harga berubah yang diakibatkan oleh nilai tukar yang berubah. Sehingga perusahaan harus melakukan lindung nilai untuk melindungi perusahaan dari kerugian akibat fluktuasi nilai tukar tersebut.

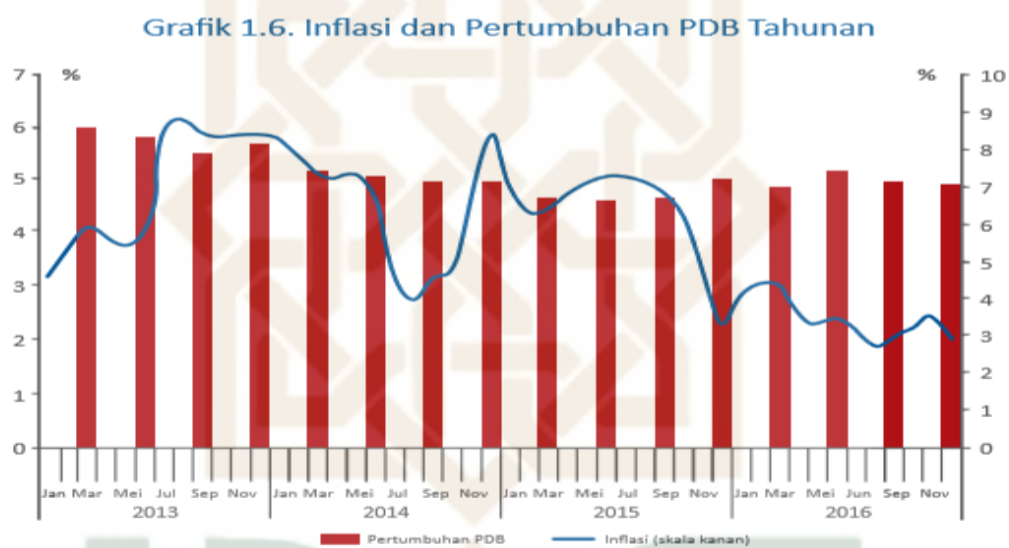


Sumber: Kajian Stabilitas Keuangan Tahun 2017
Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Nilai Tukar Rupiah
bulan April 2011-Desember 2016

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa nilai tukar mengalami fluktuasi dari bulan April 2011 sampai Desember 2016. Pada akhir semester I 2016 kurs rupiah terhadap Dolar AS mengalami pelemahan dari Rp. 13.210 per Dolar AS menjadi Rp. 13.437 per dolar AS. Menurut laporan Kajian Stabilitas Keuangan Tahun 2017 hal ini dipengaruhi oleh *seasonal factor* dengan adanya peningkatan permintaan terhadap Dolar AS pada akhir tahun dan juga karena pengaruh sentimen hasil pemilihan presiden Amerika Serikat (Kajian Stabilitas Keuangan, 2017:43).

Nilai tukar berkaitan erat dengan inflasi. Dimana apabila nilai tukar meningkat maka harga-harga dipasar juga mengalami peningkatan. 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 kemudian 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).



Sumber: Kajian Stabilitas Keuangan Tahun 2017
**Gambar 1.2 Grafik Perkembangan Inflasi
 bulan April 2011-Desember 2016**

Gambar 1.2 di atas menunjukkan tingkat inflasi pada Januari 2013 sampai Desember 2016 mengalami fluktuasi. Fluktuasi inflasi seperti ini dapat menjadi risiko sebuah perusahaan manufaktur yang dalam operasionalnya membutuhkan bahan baku. Di mana inflasi yang tinggi akan membuat perusahaan harus membayar lebih mahal untuk mendapatkan barang-barang atau bahan baku yang dibutuhkan dalam kegiatan operasionalnya. Fluktuasi nilai tukar mata uang dan inflasi serta risiko eksternal lainnya dapat

mengakibatkan sebuah perusahaan mengalami kerugian yang tidak diinginkan. Hal tersebut mengharuskan sebuah perusahaan melakukan lindung nilai untuk memperkecil risiko yang di hadapi.

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. Sehingga mengharuskan perusahaan melakukan lindung nilai untuk mengurangi terjadinya kerugian tersebut. Terkait adanya transaksi lindung nilai, maka Bank Indonesia menerbitkan peraturan mengenai hal tersebut.

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 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-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, faktor tersebut antara lain DER, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan inflasi.

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).

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).

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan berkaitan dengan kemampuannya dalam melunasi utangnya ketika utangnya tersebut jatuh tempo (Brigham, et al. 2013:134). Sedangkan kepemilikan institusi pada suatu perusahaan mendorong manajemen untuk melakukan keputusan *hedging* (Damanik, 2015).

Penelitian ini fokus pada saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). *Jakarta Islamic Index* atau biasa disebut JII adalah salah satu *index* saham yang ada di Indonesia yang menghitung *index* harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). *Jakarta Islamic Index* (JII) telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Setiap periodenya, saham yang masuk *Jakarta Islamic Index* (JII) berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah (DPS) PT DIM, ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk ke *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah pertama emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. Kedua, bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional. Ketiga, usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram. Keempat, tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Selain filter syariah, saham yang masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) harus melalui beberapa proses penyaringan terhadap saham yang listing, yaitu:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama 1 (satu) tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Alasan peneliti memilih *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai objek penelitian adalah karena *Jakarta Islamic Index* (JII) lebih populer dibandingkan *index* yang sejenisnya seperti Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal ini disebabkan karena *Jakarta Islamic Index* (JII) memilih emiten berdasarkan peringkat 30 terbaik dalam hal *Sharia Compliance* pada saar periode review (setiap bulan mei dan desember setiap tahunnya), Sehingga investor lebih tertarik untuk memilih saham-saham dengan nilai index dengan saham terbaik, Jadi investor syariah akan memilih saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) Karena dianggap sebagai yang lebih islami.

Pemilihan JII didasarkan dengan perkembangan investasi syariah, dimana menciptakan *demand effect* untuk saham-saham yang masuk dalam *Sharia Compliance*. Permintaan terhadap anggota JII mengalami peningkatan dari

investor yang fokus pada sharia *compliance investors*. Masuknya investor baru berpotensi meningkatkan permintaan untuk saham anggota *Jakarta Islamic Index* (JII) selain permintaan yang sudah ada dari investor konvensional.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti menentukan judul sebagai berikut: **Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Perusahaan Melakukan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2013-2016)**

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *debt equity ratio* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan melakukan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2016?
2. Apakah *liquidity* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan melakukan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2016?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan melakukan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2016?
4. Apakah inflasi berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan melakukan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2016?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan latar belakang yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk menjelaskan bagaimana pengaruh *debt equity ratio* terhadap pengambilan keputusan perusahaan melakukan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2016
- b. Untuk menjelaskan bagaimana pengaruh *liquidity* terhadap pengambilan keputusan perusahaan melakukan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2016
- c. Untuk menjelaskan bagaimana pengaruh *firm size* terhadap pengambilan keputusan perusahaan melakukan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2016
- d. Untuk menjelaskan bagaimana pengaruh *inflasi* terhadap pengambilan keputusan perusahaan melakukan *hedging* pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2016

2. Manfaat Penelitian

a. 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.

b. Bagi Akademis

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya dengan tema yang serupa.

c. Bagi Penulis

Manfaat yang di dapat oleh penulis yaitu sebagai pendalaman ilmu yang telah didapatkan selama duduk di bangku perkuliahan sehingga dapat mengaplikasikan teori dalam masalah-masalah yang ada.

D. Sistematika Penulisan

Bagian awal 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 baik dalam bahasa inggris maupun dalam bahasa indonesia.

Pada bagian isi dibagi menjadi 5 (lima) bab, setiap bab dibagi dalam beberapa sub bab. Berikut uraian dari masing-masng sub bab: pertama adalah Bab I yaitu tentang pendahuluan yang berisi latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika pembahasan. Dalam latar belakang penulis bermaksud menguraikan mengenai permasalahan yang akan diteliti. Pada bagian ini terdapat dasar sebab akibat mengapa penelitian dilakukan, selain itu permasalahan disini membutuhkan solusi, penjelasan dan perbaikan secara teoritis. Dalam uraian permasalahan disertai fakta yang

mendukung judul penelitian ini penting untuk dilakukan peninjauan lebih lanjut oleh penulis.

Selanjutnya dengan berlandaskan latar belakang tersebut, maka ditariklah rumusan masalah yang mempermudah peneliti dalam menentukan suatu pokok permasalahan. Setelah itu, penulis menguraikan tujuan penelitian yang berisi mengenai hal-hal yang ingin dicapai dari diadakannya penelitian penulis, serta kegunaan penelitian yang menjelaskan mengenai manfaat yang diperoleh. Berdasarkan tujuan dan kegunaan penelitian sehingga disusunlah sistematika pembahasan yang bertujuan untuk mempermudah pembaca dalam memahami isi serta susunan pada penelitian penulis. Sistematika pembahasan berisi mengenai bagian-bagian skripsi yang dibagi menjadi beberapa bab yaitu BAB 1, 2, 3, 4, 5 dan pada setiap bab juga dijelaskan mengenai uraian singkat dari bab tersebut.

Bab kedua adalah kerangka teori yang berisikan landasan teori, telaah pustaka, dan kerangka pemikiran dari penelitian penulis. Landasan teori memuat teori yang relevan dengan topik yang akan dibahas. Teori merupakan serangkaian konsep, definisi, serta proposisi yang saling berkaitan secara sistematis dan digunakan guna menjelaskan fenomena ataupun fakta yang terjadi. Teori dalam bagian ini diperoleh dari teori yang mapan (*grand theory*), dan diperkuat dengan penelitian terdahulu. Penjelasan setiap teori disajikan dalam sub-bab yang terpisah. Tujuan dari disajikannya landasan teori ini guna penelitian yang dilakukan memiliki dasar yang kuat dan sesuai dengan permasalahan yang dibahas. Selain itu juga dibutuhkan berbagai literatur

penelitian terdahulu yang memberikan gambaran mengenai hasil penelitian terdahulu sesuai pada bidang yang akan diteliti. Sehingga disusunlah telaah pustaka yang berhubungan mengenai topik yang akan dibahas. Berdasarkan landasan teori dan telaah pustaka penulis mengembangkannya menjadi kerangka pemikiran dan diringkas dalam bentuk bagan sesuai dengan proses penelitian yang akan dilakukan.

Bab ketiga adalah metode penelitian yang berisi penjelasan mengenai jenis penelitian, jenis dan teknik pengumpulan data, teknik menentukan jumlah sampel, serta metode analisis data. Jenis penelitian digambarkan sesuai dengan model penelitian yang telah ditentukan sebelumnya pada kerangka berfikir. Selanjutnya berisi penentuan populasi dan sampel penelitian sesuai dengan obyek penelitian, jenis dan sumber data, serta metode analisis.

Bab keempat menjelaskan mengenai hasil penelitian dan pengolahan data, hasil analisis secara dinamis serta menjelaskan implikasinya. Hasil analisis yang disajikan sesuai dengan alat analisis yang sudah dijelaskan pada bab tiga. Hasil penelitian disajikan dalam bentuk teks, dan tabel, yang memuat data utama, data penunjang dan data pelengkap yang dibutuhkan dalam penelitian dan disertai penjelasan mengenai arti dari data yang disajikan dalam tabel. Pada pembahasan dijelaskan secara mendalam dari hasil pengolahan data dan penelitian.

Bab kelima adalah Penutup, pada bab ini menyajikan 3 poin penting seperti kesimpulan, implikasi, dan saran. Kesimpulan berisi simpulan dari hasil yang diperoleh dalam penelitian, dan dari hasil analisis pada bab empat. Selain

itu penulis juga mengungkapkan kekurangan atau keterbatasan yang dihadapi selama penelitian dilakukan. Sedangkan pada bagian saran ditujukan kepada pihak yang berkepentingan di FEBI UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, mahasiswa pada khususnya serta ditujukan untuk penelitian selanjutnya.

Bagian terakhir berisikan lampiran yang terdiri dari terjemahan, daftar perusahaan, hasil olah data dalam Ms. Excel, hasil analisis data, dan *curriculum vitae*



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

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

1. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan penggunaan *hedging*. Hal ini dikarenakan dengan adanya hutang yang besar maka perusahaan akan menggunakan manajemen risiko untuk melindungi perusahaannya, yaitu dengan melakukan *hedging*.
2. *Liquidity* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan penggunaan *hedging*. Hal ini dikarenakan likuiditas hanya digunakan untuk memenuhi kewajiban dalam jangka pendek, sehingga tidak memungkinkan dapat membantu perusahaan untuk menghadapi risiko yang ada pada masa yang akan datang.
3. *Firm Size* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan penggunaan *hedging*. Hal ini dikarenakan *hedging* pada saat ini tidak hanya dilakukan oleh perusahaan besar yang memiliki kegiatan transaksi luar negeri yang besar saja namun juga bagi perusahaan kecil yang membutuhkan perlindungan nilai agar tidak mengalami kerugian. Selain itu peraturan pemerintah yang mengatur perusahaan BUMN melakukan *hedging* juga menjadi alasan bahwa *hedging* dilakukan tidak dilihat dari

ukuran perusahaannya sehingga ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan *hedging*.

4. Inflasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan penggunaan *hedging*. Hal ini dikarenakan sebagian besar perusahaan yang terdaftar di JII melakukan *hedging* sehingga perusahaan dapat menentukan harga transaksi untuk jangka waktu tertentu untuk menghindari fluktuasi harga yang disebabkan oleh inflasi.

B. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam beberapa hal, diantaranya sampel dan periode penelitian yang terbatas. Dalam penelitian ini hanya 16 perusahaan yang masuk dalam kriteria purposive sampling dan hanya memiliki 64 data observasi yang konsisten masuk dalam anggota *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian. Sehingga peneliti merasa bahwa dengan minimnya sampel dan data observasi memungkinkan adanya masalah yang timbul dalam data statistik yang mungkin mempengaruhi hasil dalam penelitian ini.

C. Saran

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

1. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan obyek penelitian berbeda pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sehingga

dapat menambahkan sampel perusahaan selama periode penelitian yang sesuai dengan karakteristik peneliti untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.

2. Menambah variabel independen yang memiliki kecenderungan terhadap keputusan penggunaan lindung nilai pada instrumen keuangan derivatif.
3. Sebaiknya menggunakan sampel penelitian pada sector tertentu dan memperpanjang periode penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih baik



DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu, Yoopi. 2004. *Memahami Kurs Valuta Asing*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Alfatimia. 2016. *Pengaruh Leverage, Financial Distress dan Liquidity Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging*. Malang: UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Ameer, Rashid. (2010). *Determinants of Corporate Hedging Practices in Malaysia*. *International Business Research*. Vol. 3 No.2.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia
- Aslikan, Indra. dan Siti Rokhmi. 2017. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Hedging pada Perusahaan Manufaktur*. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Bank Indonesia. 2017. *Kajian Stabilitas Keuangan*.
- Brigham, Eugene F. & Joe F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Bungin Burhan, M. (2005). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group.
- Damanik, Hepdityo Rizki. 2015. *Keputusan Lindung nilai dan faktor-faktor yang mempengaruhinya*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Darmawi, Herman. 2005. *Manajemen Risiko*. Bumi Aksara, Jakarta.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Djojosoedarso, S. 2003. *Prinsip-Prinsip Manajemen Resiko dan Asuransi*, Edisi Revisi. Jakarta: Salemba Empat.
- Fabozzi, Frank J. (1995). *Investment Management*. New Jersey-USA: Prentice Hall.
- Fakhrurozie. 2007. *Analisis Pengaruh Kebangkrutan Bank dengan Metode Altman Z-Score terhadap Harga Saham*. *Skripsi. Terpublikasikan Melalui Link: repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/31074/4/chapter%2011.pdf*. Diakses Tanggal: 20 April 2018
- 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. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. BP Undip: Semarang
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga
- 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, Mahmud. 2009. *Manajemen Risiko Edisi Kedua*. Yogyakarta. Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Ykpn Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi 2*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hanafi, Mamduh. 2012. *Manajemen Risiko*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hanafi, Mamduh. 2013. *Manajemen Keuangan International*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Harahap, Sofyan Syafri. 1998. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- 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
- Husein Umar, 1998, *Manajemen Risiko Bisnis*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Indonesia Stock Exchange. 2010. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta. Indonesia Stock Exchange Building
- Irawan, Bahrain Pasha. 2014. *Analisis faktor yang mempengaruhi aktivitas instrumen derivatif valutaasing sebagai pengambilan keputusan hedging (studi kasus pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Joesoef, Jose Rizal. 2008. *Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*. Jakarta: Salemba Empat

- Kountur, Ronny. 2008. *Manajemen Risiko Operasional Perusahaan*. Jakarta: Pendidikan Pembinaan Manajemen.
- 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, Jeff. 2009. *International Corporate Finance. Keuangan Perusahaan International*. Edisi 8. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Mankiw, N. Gregory. 2007. *Makro Ekonomi*, Edisi ke-6. Jakarta: Erlangga.
- Mediana, Ima. 2016. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Menggunakan Instrumen Derivatif. Semarang: Universitas Diponegoro
- Munawir, S. (1981). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nopirin. 2011. *Ekonomi Internasional*. BPFE, Yogyakarta.
- Puspoprano, Sawaldjo. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Pustaka LP3ES.
- Putro, Hardanto Septama dan M Chabachib. 2012. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan Automotive and allied product yang terdaftar di BEI Periode 2006-2010)*. Diponegoro Business Review. Vol 1 No 1 2012 (1-11).
- Robinson, L.J. dan P. J. Barry. 1987. *The Competitive Firm's Response to Risk*. London: Macmillan Publisher.
- Setyaningrum, Utami. 2018. Analisis Perbandingan Lindung Nilai Pada Perusahaan Syaria'ah dan Non Syari'ah Melalui Instrumen Derivatif (Studi kasus pada ISSI dan IHSG). Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga
- Siamat, Dahlan, 1999. *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi kedua, Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonusa.

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

Susilawati, Christine Dwi Karya. 2012. “Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45”. *Jurnal Akuntansi* Volume 4, Nomor 2, November 2012 ISSN 2085-8698.

Toto, Prihadi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Penerbit PPM.

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

www.bi.go.id

www.idx.co.id

Zam, Agus Fajri dkk., *Jurnal, Analisis Kesesuaian Instrumen Hedge Konvensional Terhadap Prinsip Syariah*, Media Riset Bisnis dan Manajemen, Vol.B No.3