

**EFISIENSI KEPEMILIKAN VALUTA ASING DI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DENGAN MENGGUNAKAN METODE *DATA
ENVELOPMENT ANALYSIS (DEA)***



SKRIPSI

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



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

2025

**EFISIENSI KEPEMILIKAN VALUTA ASING DI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DENGAN MENGGUNAKAN METODE DATA
ENVELOPMENT ANALYSIS (DEA)**



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

OLEH:

SIPA SABANIAH

NIM: 21108030135

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

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

2025

LEMBAR PENGESAHAN



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

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

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-882/Uin.02/DEB/PP.00.9/06/2025

Tugas Akhir dengan judul

: EFISIENSI KEPEMILIKAN VALUTA ASING DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DENGAN MENGGUNAKAN METODE DATA ENVELOPMENT ANALYSIS (DEA)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : SIPA SABANIAH
Nomor Induk Mahasiswa : 21108030135
Telah diujikan pada : Selasa, 03 Juni 2025
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang



Dr. Damawan, SPd.,MAB
SIGNED

Valid ID: 684a59a8486f



Pengaji I

Izra Berakon, M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 684b6e476ebe21



Pengaji II

Agus Faisal, S.E.L, M.E.I.
SIGNED

Valid ID: 6849064c6e970



Yogyakarta, 03 Juni 2025

UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA,
SIGNED

Valid ID: 684bceda4624

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Sipa Sabaniah

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Sipa Sabaniah

NIM : 21108030135

Judul Skripsi : **“Efisiensi Kepemilikan Valuta Asing di Perusahaan Manufaktur Dengan Menggunakan *Data Envelopment Analysis (DEA*)”**

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

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi Saudari tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 20 Mei 2025

Pembimbing



Dr. DARMAWAN, SPd.,MAB
NIP. 19760827 200501 1 006

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama	:	Sipa Sabaniah
NIM	:	21108030135
Jurusan/Program Studi	:	Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas	:	Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Efisiensi Kepemilikan Valuta Asing di Perusahaan Manufaktur Dengan Menggunakan *Data Envelopment Analysis (DEA)*” 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 di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 20 Mei 2025

Penyusun

Sipa Sabaniah
NIM 21108030135

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

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

Nama	:	Sipa Sabaniah
NIM	:	21108030135
Jurusan/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 Non Eksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Efisiensi Kepemilikan Valuta Asing di Perusahaan Manufaktur Dengan Menggunakan *Data Envelopment Analysis (DEA)*”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan hak Bebas *Royalty Non-Exclusive* ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/format kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat Di Yogyakarta
Pada Tanggal: 20 Mei 2025



Sipa Sabaniah

MOTTO

“Hidup Adalah Hidup Apa Adanya”

-Sipa Sabaniah-

فَلَمَّا مَعَ الْعُسْرِ يُبْرَأ

“Maka Sunguh, dibalik Kesulitan ada Kemudahan”

-Qs Al Insyrah ayat 5-



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya Persembahkan kepada:

Kepada Kedua Orang Tua saya, yang telah mendidik dan membesarkan saya sekuat, setegar dan sesabar hari ini. Mereka percaya bahwa tidak ada kesuksesan tanpa guncuran keringat dan doa serta air mata.

Kepada kedua saudara saya, kakak Nida Shofiyatul Huda dan adik Dzikri Ahmad Fauzi, Terima kasih telah memberi dukungan moril maupun materil kepada penulis selama ini. Sehingga penulis dapat menyelesaikan studi sampai hari ini.

Saya persembahkan skripsi dan gelar sarjana ini untuk kalian.



PEDOMAN TRANSLITERASI

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

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	b	Be
ت	Ta'	t	Te
س	Sa'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	Je
ه	Ha'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	DZal	z	Zet
ر	Ra'	r	Er
ز	Zai	z	Zet
س	Sin	s	Es

ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Şād	ş	es (dengan titik di bawah)
ض	Dād	đ	de (dengan titik di bawah)

ط	Ta'	ť	te (dengan titik di bawah)
ظ	Dza'	ż	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	gh	Ge dan Ha
ف	Fa'	f	Ef
ق	Qaf	q	Qi
ك	Kaf	k	Ka
ل	Lam	l	El
م	Mim	m	Em
ن	Nun	n	En
و	Wawu	w	We
ه	Ha'	h	Ha

ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya’	y	Ye

B. Konsonan Rangkap Karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta ’addidah</i>
عَدَّة	Ditulis	<i>’iddah</i>

C. *Ta’ Marbutah*

Semua *ta’ marbutah* ditulis dengan h, baik berada pada 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.

حِكْمَة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عَلَّة	Ditulis	<i>’illah</i>
كَرْمَةُ الْأُولِيَاءِ	Ditulis	<i>Karamah al auliya’</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- ó ---	Fathah	Ditulis	A
--- ó ‘ ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ó ‘ ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa’ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>

يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>
------	--------	---------	----------------

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya' mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya' mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	Ai
بِنَكُمْ	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	Au
قُول	Ditulis	<i>Qaul</i>

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

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعْدَتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>

لَئِنْ شَكْرَتْم	Ditulis	<i>la 'in syakartum</i>
------------------	---------	-------------------------

H. Kata Sandang Alif + Lam

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

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

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

السماء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوِي الْفُرُودْ	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهْل الْسُّنْنَة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah, segala puji bagi Allah *Subhaanahu Wa Ta'ala* yang telah memberikan rahmat, taufiq, dan hidayah sehingga penulis dapat menyusun skripsi dengan judul “Efisiensi Kepemilikan Valuta Asing di Perusahaan Manufaktur Dengan Menggunakan *Data Envelopment Analysis (DEA)*”. Sholawat serta salam semoga selalu tercurah kepada Nabi Muhammad *Shallallaahu 'Alaihi Wasalam*.

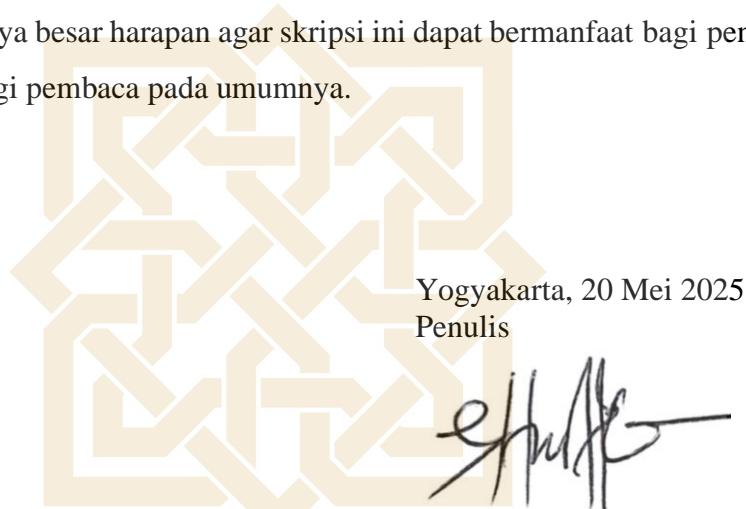
Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana dalam bidang Manajemen Keuangan Syariah di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Penulis menyadari bahwa keberhasilan ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh sebab itu, rasa hormat dan terima kasih penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Prof. Noorhaidi, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D. selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
2. Bapak Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
3. Bapak Dr. H. Darmawan, S.Pd., M.AB., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, sekaligus Dosen Pembimbing Skripsi penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini. Terima kasih kepada beliau yang telah sabar dalam menuntun penulis dalam menyelesaikan penulis ini.
4. Para Dosen Program studi dan Seluruh staf serta karyawan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
5. Kedua orang Tua penulis, Bapak Hasan Basri dan Ibu Ecih Sukaesih penulis sangat berterima kasih tak berujung. Karena telah membesar dan mendidik penulis hingga hari ini. Tak ada kata yang pantas untuk menggambarkan ucapan

- terima kasih penulis terhadap kedua orang tua penulis yang sangat dicintai.
6. Saudara penulis, Kakak Nida Shofiyatul huda dan adik Dzikri Ahmad Fauzi yang telah memberi support moril maupun materil. Kepada mereka berdua penulis sampaikan Terima kasih.
 7. Keluarga Besar Abah subki dan Keluarga Besar Alm Aki Halim yang memberikan dukungan moril maupun materil.
 8. Laki-laki yang setia sampai akhir yang tidak bisa penulis sebutkan, yang telah membersamai penulis selama menyelesaikan tugas akhir penulis memberi masukan dan arahan serta semangat dalam menjalani hidup sebagai mahasiswa akhir.
 9. Teman-teman yang tergabung dalam grup UKT Murah, Lisa Kartika, Hilmi Anisa, Novia dela safira. Terima kasih telah menemani hari-hari penulis dari perkuliahan hingga akhir penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
 10. KKN Kelompok 177 desa saguling, terutama Habib soegali, dan terkedua ceu Aulia rahma lika yang selalu sedia dan sigap mendengarkan curahan hati penulis di akhir masa perkuliahan ini, serta teman-teman Don Dita, Teh rahmi, mbak puput, fahmi, zilal, gani, ilham.
 11. Gita maharani yang setia mendengarkan keluh kesah penulis selama ini, penulis ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya.
 12. Teman-teman angkatan Bintara SMA Ksatria Nusantara silmi, devi, euis, ayu, nuril, eliya, ummi, ziyan terima kasih telah menemani penulis selama ini.
 13. Teman-teman alumni Ikaris YK, terutama Putri amalia teman sekamar penulis yang setia bersama penulis dalam keadaan apapun.
 14. Teman-teman Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2021 yang telah menemani penulis selama masa perkuliahan. Terkhusus untuk Anna kusmanawati yang bersedia membantu penulis dalam menyelesaikan penulisan tugas akhir ini.
 15. Terakhir untuk diri saya sendiri telah kuat menjalani kehidupan sebagai

mahasiswa selama ini.

Semoga Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* memberikan balasan atas segala pengorbanan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Akhirnya besar harapan agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis pada khususnya dan bagi pembaca pada umumnya.



Sipa Sabaniah
21108030135



DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK	iii
MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	vii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
ABSTRAK.....	xix
ABSTRACT	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	9
E. Sistematika Penulisan.....	9
BAB II LANDASAN TEORI.....	11
A. Kajian Teori	11
1. Teori Efisiensi (<i>Efficiency Theory</i>).....	11
2. Teori Manajemen Risiko Valuta Asing (<i>Foreign Exchange Risk Management Theory</i>).....	16
3. Teori keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	18
4. Valuta Asing (valas).....	20
6. <i>Data Envelopment Analisys (DEA)</i>	22
B. Variabel.....	26

1. Variabel <i>Input</i>	26
2. Variabel <i>Output</i>	26
C. Telaah Pustaka	28
D. Kerangka penelitian	34
BAB III METODE PENELITIAN	36
A. Jenis Penelitian.....	36
B. Jenis Data.....	36
C. Populasi dan Sampel	36
D. Definisi Operasional Variabel	44
1. Variabel <i>Output</i>	44
2. Variabel <i>Input</i>	48
E. Metode Analisis Data.....	49
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
A. Hasil Analisis Data.....	50
1. Tingkat Efisiensi Kepemilikan Valuta Asing Perusahaan Manufaktur	50
2. Tingkat Inefisiensi Kepemilikan Valuta Asing Perusahaan Manufaktur	51
B. Pembahasan	53
a. Analisis Teknis Efisiensi Kepemilikan Valuta Asing Perusahaan Manufaktur	53
b. Analisis Faktor-Faktor Penyebab Efisiensi Kepemilikan Valuta Asing Perusahaan Manufaktur	73
BAB V PENUTUP	77
A. Kesimpulan	77
B. Saran	79
Lampiran.....	lxxvii
Lampiran 1 Data Variabel <i>Input</i> dan <i>Output</i> Perusahaan Manufaktur.....	lxxvii
Lampiran 2 Hasil Olah Data DEA pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	lxxix
CURICULUM VITAE.....	.xciii

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Data Kepemilikan Valuta Asing di Perusahaan Manufaktur	4
Tabel 3. 1 Daftar Populasi Penelitian	37
Tabel 3. 2 Pengambilan Sampel Penelitian.....	43
Tabel 3. 3 Daftar Sampel	44
Tabel 4.1 Tingkat Efisiensi Kepemilikan Valuta Asing Perusahaan Mnufaktur.....	51
Tabel 4.2 Tingkat Efisiensi Kepemilikan Valuta Asing Perusahaan Manufaktur	52
Tabel 4.3 Nilai Efisiensi PT Unggul Indah Cahaya Tbk 2019-2023	53
Tabel 4.4 Nilai Efisiensi Kepemilikan Valuta Asing PT Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2019-2023	55
Tabel 4.5 Nilai Efisiensi Kepemilikan Valuta Asing PT Chandra Asri Petrochemical Tbk periode 2019-2023	56
Tabel 4.6 Nilai Efisiensi PT Unilever Indonesia Tbk 2019-2023.....	57
Tabel 4.7 Nilai Efisiensi PT Indonesia Tobacco Tbk 2019-2023.....	58
Tabel 4.8 Nilai Efisiensi PT Intanwijaya Internasional Tbk 2019-2023	59
Tabel 4.9 Nilai Efisiensi PT Akasha Wira International Tbk 2019-2023.....	61
Tabel 4.10 Nilai Efisiensi PT Selamat Sempurna Tbk 2019-2023	63
Tabel 4.11 Nilai Efisiensi PT Indo Kordsa Tbk 2019-2023	65
Tabel 4.12 Nilai Efisiensi PT Semen Baturaja Tbk 2019-2023.....	67
Tabel 4.13 Nilai Efisiensi PT Indospring Tbk 2019-2023.....	68
Tabel 4.14 Nilai Efisiensi PT Bakrie & Brothers Tbk 2019-2023.....	70

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perbandingan Pengelolaan Keuangan Perusahaan Manufaktur	1
Gambar 1.2 Volatilitas Valuta Asing Perusahaan Manufaktur.....	5
Gambar 1.3 Nilai tukar rupiah terhadap US Dollar Tahun 2019-2023.....	5



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat efisiensi kepemilikan valuta asing di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, apakah pengelolaan valuta asing sudah dikatakan efisien dan apa saja rekomendasi kepemilikan valuta asing yang lebih efisien. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan *Data Envelopment Analysis* (DEA) dengan asumsi *Constans Returns to Scale* (CRS) yang diolah menggunakan *software DEAP 2.1*. Variabel *input* penelitian ini yaitu Valuta asing sedangkan Variabel *output* ialah Profitabilitas dengan rasio *Return on Asset* (ROA), *Likuiditas* dengan rasio *Current ratio* (CR) dan *solvabilitas* dengan rasio *Debt to Asset ratio* (DAR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 12 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat 8 perusahaan yang mencapai tingkat efisiensi maksimal dan 4 perusahaan yang belum mencapai tingkat efisiensi yang maksimal. Untuk meningkatkan efisiensi kepemilikan valuta asing pada perusahaan yang belum mencapai tingkat Efisiensi Maksimal perlu mengevaluasi dan memperbaiki strategi dengan menerapkan manajemen risiko mata uang yang lebih efektif melalui instrumen lindung nilai yang tepat. Selain itu, optimalisasi penggunaan valuta asing juga penting agar tidak menganggur dan menimbulkan opportunity loss, dengan mengalokasikannya secara lebih produktif untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan.

Kata Kunci : Efisiensi, Perusahaan Manufaktur, *Data Envelopment Anlysis*.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to determine the level of efficiency of foreign exchange ownership in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, whether foreign exchange management is said to be efficient and what are the recommendations for more efficient foreign exchange ownership. This study uses secondary data in the form of financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. The method used in this research is quantitative using Data Envelopment Analysis (DEA) with the assumption of Constans Retruns to Scale (CRS) processed using DEAP 2.1 software. The input variable of this research is Foreign Exchange while the output variable is Profitability with the ratio of Return on Asset (ROA), Liquidity with the ratio Current ratio (CR) and solvency with the ratio Debt to Asset ratio (DAR). The results showed that of the 12 sample companies listed on the Indonesia Stock Exchange, there were 8 companies that reached the maximum efficiency level and 4 companies that had not reached the maximum efficiency level. To improve the efficiency of foreign exchange holdings in companies that have not reached the Maximum Efficiency level, it is necessary to evaluate and improve strategies by implementing more effective currency risk management through appropriate Hedging instruments. In addition, optimizing the use of foreign exchange is also important so that it is not idle and causes opportunity loss, by allocating it more productively to support the company's operational activities.

Keywords: Efficiency, Manufacturing Company, Data Envelopment Analysis.

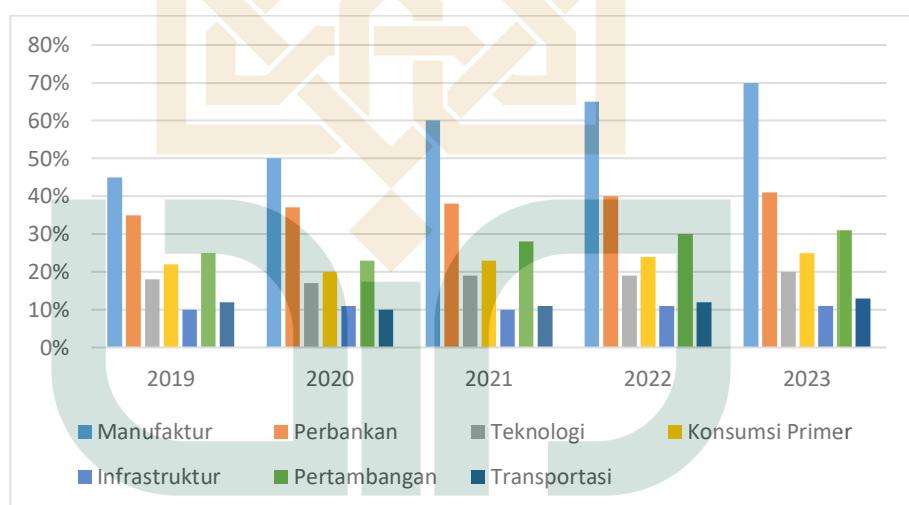
STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Era globalisasi yang semakin maju ini menuntut adanya perkembangan usaha suatu perusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain termasuk perusahaan manufaktur (Arinal Mirdha dkk., 2023). Perusahaan manufaktur umumnya mengelola aliran dana yang besar dan sering membutuhkan modal kerja dan investasi besar untuk keperluan pembelian bahan baku, dan biaya produksi (Haq & Muniroh, 2015).



Sumber: Laporan Keuangan, (Data diolah, 2025)

Gambar 1.1 Grafik Perbandingan Pengelolaan Keuangan Perusahaan Manufaktur

Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa perusahaan manufaktur memiliki kontribusi tertinggi terhadap pengelolaan perusahaan. Terlihat bahwa selama lima tahun terakhir, yaitu 2019 hingga 2023 perusahaan manufaktur selalu memiliki kontribusi tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Capaian tersebut menunjukkan bahwa tingkat aliran dana di dalam perusahaan manufaktur cukup besar, karena

investasi tinggi pada bahan baku, teknologi dan distribusi (Wiastono & Kristian, 2023). Aktifitas seperti impor bahan baku, pembelian mesin berteknologi tinggi, hingga ekspor produk jadi melibatkan transaksi dalam jumlah besar, seringkali menggunakan valuta asing (Kamal Ahmad dkk., 2024)

Valuta asing adalah mata uang yang dikeluarkan di negara lain dan digunakan sebagai alat pembayaran yang sah. Ini memungkinkan orang untuk melakukan transfer barang antar negara, mendapatkan kredit untuk transaksi internasional, dan mengurangi risiko kehilangan uang karena nilai tukar mata uang berubah – ubah (Yusriadi Ibrahim, 2021). Praktik jual beli al-sharf (valuta asing) memiliki dua syarat spesifik, yaitu transaksi harus dilakukan tanpa penundaan (segera) dan tanpa adanya kelebihan (keseimbangan). Praktek al-sharf terbatas pada transaksi jual beli dan diizinkan dalam Islam, sebagaimana halnya dengan emas dan perak. Dijelaskan dalam QS. Al-Baqarah ayat 275.

الذين يأكلون الربا لا يقومون إلا كما يقوم الذي يتخطي الشيطان من المس ذلك بأنهم
 قالوا إنما البيع مثل الربا وأحل الله البيع وحرم الربا فمن جاءه موعظة من ربه فانتهى قوله ما
 سلف وأمره إلى الله ومن عاد فأولئك أصحاب النار هم فيها خالدون

Artinya: "Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri
 melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan)
 penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata
 (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah

menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhan-Nya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya."

Para jumhur ulama sepakat bahwa penjualan emas ke emas perak ke perak tidak diperbolehkan kecuali jika dijual secara seimbang dalam bentuk tunai, kecuali apa yang dikatakan Ibnu Abbas Ra dan para ahli hukum Mekkah yang mengikutinya secara menguntungkan membolehkan transaksi semacam itu, namun terlambat melarangnya. Pendapat Ibnu Abbas ini berdasarkan hadis Usman bin Zaid Ra dari Nabi Muhammad SAW yang artinya "tidak ada riba kecuali penundaan". Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor: 28/DSN-MUI/III/2002 tentang jual beli mata uang (*Al-Sharf*) menegaskan bahwa dalam transaksi jual beli mata uang, prinsipnya adalah sah dengan syarat-syarat sebagai berikut:

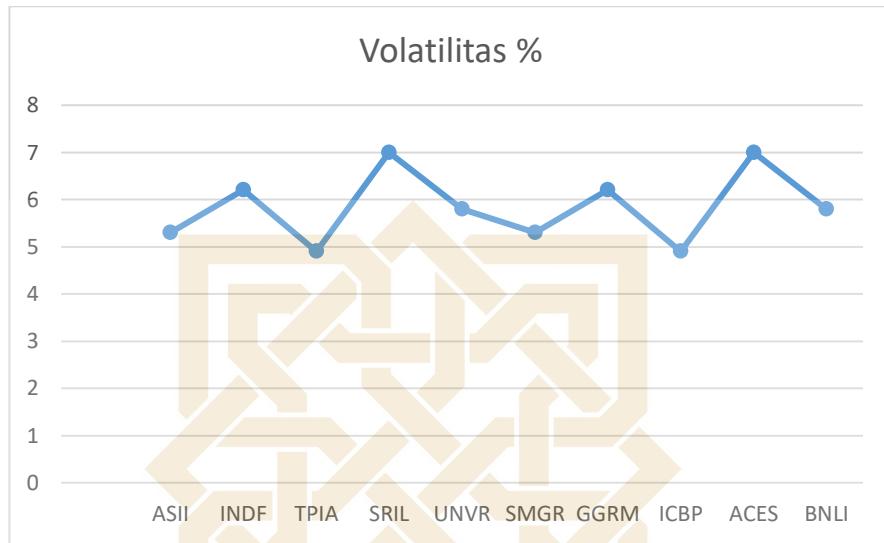
- a. Tidak boleh dilakukan untuk tujuan spekulasi atau untung-untungan.
- b. Harus ada keperluan transaksi atau kebutuhan untuk menjaga (simpanan)
- c. Jika transaksi dilakukan dengan mata uang sejenis, nilainya harus sama dan dilakukan secara tunai (*attaqabudh*)
- d. Jika transaksi dilakukan dengan mata uang berbeda, harus mengacu pada nilai tukar (kurs) yang berlaku saat transaksi dilakukan, dan juga dilakukan secara tunai.

Tabel 1. 1 Data Kepemilikan Valuta Asing di Perusahaan Manufaktur

No	Kode Perusahaan	Valuta Asing	Kas
1	ASII	USD, JPY	23,716,686
2	INDF	USD	8,173,151
3	TPIA	USD	7,422,537
4	SRIL	USD	95,986,019
5	UNVR	USD, EUR	4,120,575
6	SMGR	USD, EUR, VND	2,717,348
7	GGRM	USD	1,292,527
8	ICBP	USD	19,622,560
9	ACES	USD, EUR	44,360,667
10	BNLI	USD	12,430,348

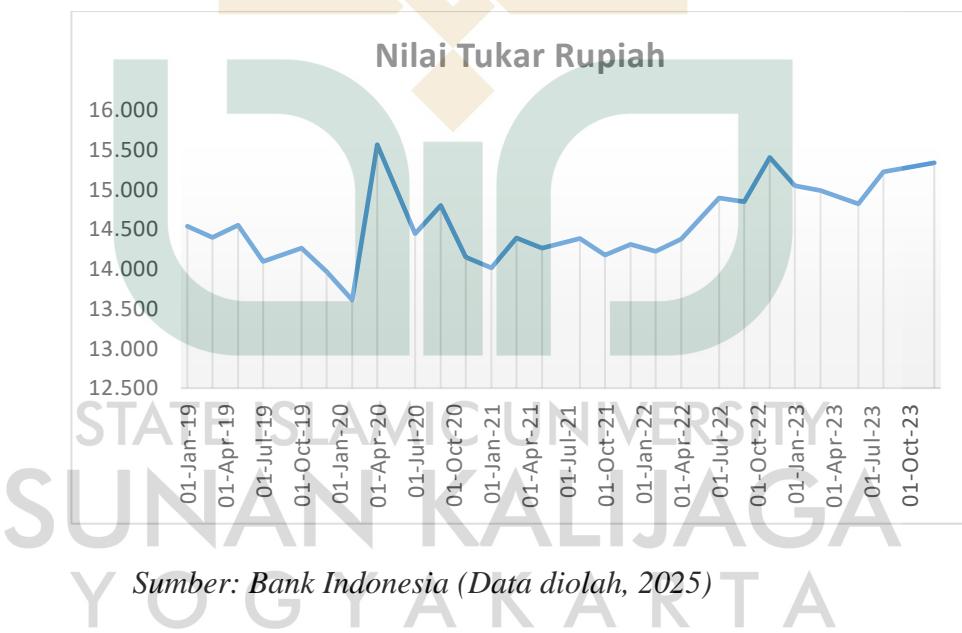
Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah, 2025)

Kepemilikan valuta asing ini menunjukkan jumlah yang cukup besar terhadap pendapatan secara keseluruhan pada perusahaan manufaktur yang menggunakan valuta asing dalam kurun waktu 2019 hingga 2023. Kepemilikan valuta asing menjadi krusial untuk mendukung kelancaran operasional lintas negara dan meminimalkan risiko fluktuasi nilai tukar (Larasati, Rian., Hermuingsih, 2023). Dengan jumlah transaksi yang besar, pengelolaan valuta asing yang efektif dapat membantu perusahaan mengendalikan biaya produksi, mengoptimalkan keuntungan dari aktivitas ekspor, serta melindungi arus kas dari dampak volatilitas nilai tukar (Rahmalia dkk., 2023).



Sumber: Laporan Keuangan (Data diolah 2025)

Gambar 1. 2 Volatilitas Valuta Asing Perusahaan Manufaktur



Sumber: Bank Indonesia (Data diolah, 2025)

Gambar 1. 3 Nilai tukar rupiah terhadap US Dollar Tahun 2019-2023

Gambar 1.3 diatas menunjukkan bahwa tingkat pada volatilitas valuta asing di perusahaan manufaktur tinggi mencapai 4,9% sampai 7%. Hal ini terjadi akibat adanya

fluktuasi nilai tukar pada mata uang asing. Dari gambar 1.4 menunjukan adanya fluktuasi nilai tukar rupiah. Fluktuasi nilai tukar dapat dipengaruhi oleh dua faktor. faktor tersebut adalah suku bunga dan inflasi (Chunga & YU, 2024). Inflasi dapat disebabkan oleh berkurangnya jumlah barang dan jasa yang dapat dikonsumsi, sedangkan suku bunga lebih rendah dari suku bunga asing akan menyebabkan terjadinya aliran modal ke luar negeri merupakan penyebab melemahnya nilai tukar mata uang asing (Bonita, 2019). Fluktuasi juga memengaruhi daya saing ekspor ketika mata uang asing melemah, harga barang ekspor menjadi lebih kompetitif di pasar internasional (Safitri dkk., 2024).

Dalam menghadapi dampak volatilitas, perusahaan perlu menerapkan strategi mitigasi risiko yang lebih efektif, salah satu langkah utama adalah memanfaatkan lindung nilai (*Hedging*) untuk mengurangi risiko perubahan nilai tukar terhadap transaksi perusahaan (Utomo & Hartanti, 2020). Selain itu diversifikasi sumber bahan baku atau pemasok dari negara yang berbeda dapat membantu mengurangi ketergantungan pada mata uang tertentu (P. Z. Sari & Saraswati, 2017). Perusahaan juga perlu memperkuat manajemen arus kas dan cadangan devisa untuk memastikan kestabilan operasional meskipun terjadi fluktuasi nilai tukar yang signifikan (Larasati, Rian., Hermuingsih, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh (Hariko Wayra & Siti Rodiah, 2023) mengemukakan bahwa lebih baik menggunakan lindung nilai dalam meminimalkan risiko nilai tukar. Menurut Euitemen et al (2010) yang di kutip dalam penelitian (Hidayah & Prasetyono, 2016), bahwa pihak manajemen lebih memilih untuk

melakukan *Hedging*, karena, karena dengan *Hedging* manajemen dapat mempertahankan keuntungan perusahaan dengan mengurangi volatilitas arus kas karena nilai mata uang domestic mengalami penurunan terhadap nilai mata uang asing. Sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menyebutkan bahwa manajemen umumnya lebih menghindari risiko dari pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh (Darlis & Utary, 2022) menyatakan nilai tukar mata uang memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas, dengan melemahnya nilai rupiah terhadap dolar akan memberikan dampak yang positif terhadap pendapatan yang akan diterima oleh perusahaan karena jumlah rupiah yang diterima oleh perusahaan akan semakin banyak apabila rupiah melemah terhadap dolar. Penelitian yang dilakukan oleh (Susilo dkk., 2022) Penelitian ini mengevaluasi efisiensi teknis perbankan dengan mengidentifikasi variabel *input* seperti total deposit dan beban bunga, serta *output* seperti total kredit yang diberikan. Penelitian menunjukkan bahwa perbankan harus mampu mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk mencapai efisiensi dalam operasional. Penelitian yang dilakukan oleh (Prasetya & Budiwitjaksongo, 2023) Penelitian ini menggunakan metode *Data Envelopment Analysis* (DEA) untuk mengevaluasi efisiensi lembaga keuangan dengan membagi variabel menjadi *input* dan *output*. *Input* yang digunakan termasuk aktiva tetap dan jumlah simpanan, sedangkan *output* mencakup jumlah kredit dan pendapatan operasional lainnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi lembaga keuangan dapat diukur berdasarkan pengelolaan *input* menjadi *output* yang optimal.

Studi ini memiliki posisi strategis untuk mengisi celah yang ada dalam literatur yaitu masih terbatasnya penelitian mengenai efisiensi kepemilikan valuta asing di perusahaan manufaktur. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil sisi yang berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis efisiensi kepemilikan valuta asing dengan menggunakan pendekatan *Data Envelopment Analysis* (DEA) sebagai alat ukur antar variabel *input* serta variabel *output*. Oleh sebab itu judul dari penelitian ini adalah **“Efisiensi Kepemilikan Valuta asing di Perusahaan Manufaktur dengan Menggunakan Metode Data Envelopment Analysis (DEA)”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana efisiensi kepemilikan valuta asing di perusahaan manufaktur dengan menggunakan metode *data envelopment analysis* (DEA)?
2. Bagaimana meningkatkan efisiensi kepemilikan valuta asing di perusahaan manufaktur?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis efisiensi kepemilikan valuta asing di perusahaan manufaktur dengan menggunakan metode *data envelopment analysis* (DEA)

- Memberikan rekomendasi kepemilikan valuta asing yang lebih efisien

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, baik secara akademis maupun secara praktis, diantaranya manfaat penelitian ini yaitu sebagai berikut:

a. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur tentang kepemilikan valuta asing di perusahaan manufaktur.

b. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi praktis kepada manajer keuangan dalam mengelola kepemilikan valuta asing perusahaan secara lebih efisien.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri dari lima BAB, setiap bab memiliki sub bab dan setiap sub bab berfungsi sebagai elemen yang menjelaskan lebih spesifik mengenai topik yang dibahas dalam bab tersebut. Secara keseluruhan, susunan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan. Bab ini membahas latar belakang penelitian terkait dengan fenomena tentang kepemilikan valuta asing di perusahaan manufaktur detail

masalah yang berasal dari latar belakang tersebut. Pada bagian ini, membahas berbagai masalah yang dihadapi, seperti ruang lingkup masalah yaitu risiko manajemen valuta asing, kepemilikan valuta asing , perumusan masalah, tujuan Penelitian serta manfaat penelitian. Dengan demikian, bab ini akan menjadi pedoman bagi peneliti dalam penyusunan penelitian mulai dari awal hingga penyelesaian.

Bab II Landasan Teori. Dalam bagian ini terdapat tiga sub bab bagian yaitu kajian teori seperti Teori efisiensi, teori manajemen risiko valuta asing dan *agency theory* yang menjadi dasar teoritis, kajian pustaka dan kerangka pemikiran. Pertama dilakukan kajian teori. Pada bagian ini menjadi acuan untuk setiap kegiatan dalam penelitian ini. Kedua kajian pustaka dilakukan untuk membahas penelitian-penelitian terdahulu yang *relavan* dan mendukung penelitian ini. Pada tahap terakhir yaitu kerangka pemikiran, bagian ini dilakukan untuk menggambarkan dan menjabarkan penelitian dengan lebih ringkas.

BAB III Metode Penelitian menguraikan tentang metode yang digunakan dalam penelitian termasuk jenis, populasi dan sampel dengan metode *purposive sampling*, jenis data, sumber data dan pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data yang digunakan yaitu metode *Data Envelopment Analysis* (DEA).

Bab IV Hasil dan pembahasan. Dalam bagian ini menjelaskan hasil analisis secara mendalam, dimulai dengan interpretasi dari berbagai uji yang berkaitan dengan data penelitian. Selanjutnya, penulis memaparkan jawaban dari rumusan masalah pada

penelitian ini berdasarkan hasil analisis, serta menilai keselarasan antara hasil penelitian, penelitian terdahulu dan teori-teori yang menjadi dasar penelitian ini dilakukan. Selanjutnya akan dianalisis sesuai dengan topik permasalahan yakni efisiensi kepemilikan valuta Asing di perusahaan manufaktur dengan menggunakan Metode *Data Envelopment Analysis* (DEA).

Bab V kesimpulan dan Saran. Pada bagian ini, akan dibahas ringkasan pernyataan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan. Pada bab ini juga, terdapat saran yang diberikan peneliti kepada subjek yang diteliti. Dan bab ini merupakan kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan.



BAB V **PENUTUP**

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tingkat efisiensi kepemilikan valuta asing perusahaan manufaktur menggunakan metode *Data Envelopment Analisys* (DEA) periode 2019-2023 dengan orientasi *output, model Constant Return to Scale* (CRS) maka penelitian ini dapat diambil kesimpulan:

1. Bahwa perusahaan manufaktur dengan sampel 12 perusahaan yang mencapai tingkat efisien yaitu 8 perusahaan PT Unggul Indah Cahaya Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Chandra Asri Petrochemical Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, PT Indonesia Tobacco Tbk, PT Intanwijaya Internasional Tbk, PT Selamat Sempurna Tbk, PT Semen Baturaja Tbk karena tingkat efisiensi mencapai 100% atau senilai dengan 1. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan tersebut sudah efisien secara maksimal pada periode 2019-2023. Dibuktikan dengan nilai angka pada *achieved* sebesar 100% dengan kata lain, angka *actual* dari setiap variabel baik *input* maupun *output* sudah sesuai dengan angka target hasil analisis. Kemudian pada periode yang sama perusahaan yang tidak efisien atau kurang mencapai target ada 4 perusahaan yaitu PT Akasha Wira International Tbk hanya mendapatkan tingkat efisiensi sebesar 85,2%, PT Indo Kordsa Tbk 43,5% , PT Indospring Tbk 15% dan PT Bakrie & Brothers Tbk 32,4%.

2. Dari penelitian diatas, untuk meningkatkan efisiensi kepemilikan valuta asing di perusahaan manufaktur terutama pada PT Akasha Wira

International Tbk, PT Indo Kordsa Tbk , PT Indospring Tbk dan PT Bakrie & Brothers Tbk yang belum mencapai nilai efisiensi maksimal, seharusnya mengevaluasi serta memperbaiki hal tersebut dengan cara mulai mengimplementasikan manajemen risiko mata uang yang lebih efektif melalui penggunaan instrumen lindung nilai yang sesuai, guna menjaga stabilitas keuangan dan kinerja perusahaan, melakukan optimalisasi penggunaan valuta asing yang dimiliki agar tidak menganggur dan menimbulkan *opportunity loss*, dengan mengalokasikannya secara lebih produktif untuk aktivitas operasional.



B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta penjelasan yang telah dipaparkan, maka saran dari penulis untuk perusahaan-perusahaan yang bersangkutan, lebih memberikan perhatian pada tingkat efisiensi kepemilikan valuta asing saat ini. Bagi perusahaan yang belum mencapai nilai efisiensi yang maksimal, diharapkan lebih memperhatikan faktor-faktor yang menyebabkan inefisiensi baik dari hasil analisis DEA yang telah dijelaskan pada bagian kesimpulan, ataupun dari informasi yang didapatkan peneliti dari kejadian-kejadian *actual* yang dialami oleh perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Faktor-faktor yang umumnya menyebabkan inefisiensi tersebut diantaranya yaitu: tidak efektifnya lindung nilai (*Hedging*), valuta asing yang menganggur, volatilitas arus kas dan pendapatan, karena tingkat sensitivitas tinggi terhadap fluktuasi dan harga komoditas global yang berdampak langsung pada pendapatan dalam mata uang asing maupun nilai penjualan domestik. Oleh karena itu bagi yang belum mencapai nilai efisiensi yang maksimal se bisa mungkin untuk mengevaluasi serta memperbaiki tingkat efisiensi perusahaan di tahun-tahun berikutnya. Kemudian bagi perusahaan yang sudah efisien diharapkan dapat mempertahankan efisiensinya di tahun-tahun selanjutnya. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan variabel *input* dan *output* yang berbeda sehingga dapat meneliti untuk cakupan yang lebih luas, dan tidak terbatas pada lingkup variabel *output Solvabilitas, Likuiditas* dan Profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Angga, I. K., Saputra, A., Dedy, I. K., & Narayana, I. W. G. (2023). *Rancang Bangun Trading Otomatis Pada Perdagangan Mata Uang Asing Menggunakan Candlestick Pattern Pada Platform Metatrader*. 1(1), 304–309.
- Anggraeni, S. T., Hidayah, N., Alam, A., Yani, J. A., Pos, T., & Kartasura, P. (2023). *The Efficiency of Conventional Rural Banks and Sharia Rural Banks: Case in Central Java*. 1(January), 2145–2158.
- Arinal Mirdha, Muhammad Arfan, & Indayani. (2023). Mengapa Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melakukan Keputusan Hedging? *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 113–133
- Artaningrum, R. G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pergantian Manajemen Dan Reputasi Kap Pada Audit Report Lag Perusahaan Perbankan. *Seminar Ilmiah Nasional Teknologi, Sains, dan Sosial Humaniora (SINTESA)*, 1, 1079–1108
- Atanasova, E., & Koeva, L. (2022). Efficiency—main concepts and significance in health system performance assessment. *Varna Medical Forum*, 11(1), 229
- Awaluddin, M., Mutmainna, A., & Wardhani, R. S. (2019). Komparasi Efisiensi Penyaluran Kredit Pada Bank Umum Syariah (BUS) antara Bank Mega Syariah dan Bank CIMB Niaga Syariah Dengan Pendekatan *Data Envelopment Analysis* (DEA). *Al-Mashrafiyah: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Perbankan Syariah*, 3(2), 95
- Ayifa, D. N., Ulfa, U., Masrukhan, M., Islam, U., Siber, N., Nurjati, S., & Syariah, J. A. (2024). *Dampak Fluktuasi Nilai Tukar Terhadap Laporan Keuangan Konsolidasi (Studi Kasus PT . Mayora Indah Tbk)*.
- Bonita, I. (2019). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Valuta Asing sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Automotive and Allied Products yang terdaftar di BEI Periode*. 11(November), 262–275.
- Breuer, W., Müller, T., Rosenbach, D., & Salzmann, A. (2018). Corporate social responsibility, investor protection, and cost of equity: A cross-country comparison. *Journal of Banking and Finance*, 96, 34–55.
- Budi Prasetyo, S. (2008). Analisis Efisiensi Distribusi Pemasaran Produk Dengan

- Metode *Data Envelopment Analysis* (Dea). *Jurnal Penelitian Ilmu Teknik*, 8(2), 120–128.
- Cholik, A. A. (2013). Teori Efisiensi dalam Ekonomi Islam. *Jurnal Ekonomi Islam*, 1(2), 180.
- Chunga, J. P., & YU, P. (2024). The impact of external shocks on volatility persistence and market efficiency of the foreign exchange rate regime: evidence from Malawi. *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1)
- Collins, J. (2017). The wealth of nations. *The Wealth of Nations*, XV(July), 1–81
- Cuong, N. T., Thi, N., & Nhung, H. (2017). Determinants of Working Capital Requirement: Evidence from Non-Financial Firms Listed on the Vietnam Exchange. *Journal of Insurance and Financial Management*, 3(1), 19–29.
- Curtis, P. G., Hanias, M., Kourtis, E., & Kourtis, M. (2020). *Data Envelopment Analysis* (DEA) and financial ratios: A pro-stakeholders' view of performance measurement for sustainable value creation of the wind energy. *International Journal of Economics and Business Administration*, 8(2), 326–350.
- Darlis, V., & Utary, T. (2022). Determinan Efisiensi Bank Umum Syariah di Indonesia dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi. *Akuntansi dan Manajemen*, 17(1), 20–39.
- Dewi, K., & Siauwijaya, R. (2017). Analisis Efisiensi Teknis Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 13(2), 132–148.
- Dwijayantie, R., Pancasila, U., & Selatan, J. (2022a). Efisiensi Perusahaan Manufaktur Dengan *Data Envelopment Analysis*. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 8(2), 253–270.
- Elbannan, M. A. (2014). The Capital Asset Pricing Model: An Overview of the Theory. *International Journal of Economics and Finance*, 7(1), 216–228.
- Emilia Nur Hidayah, & Saiful Anwar. (2023). Pengaruh Media Exposure, Profitabilitas, ISO 14001 dan Slack Resources Terhadap Pengungkapan CSR Dimoderasi Kepemilikan Institusional. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 2(2), 338–353.
- Faff, R. W., & Marshall, A. (2005). International evidence on the determinants of foreign exchange rate exposure of multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, 36(5), 539–558.

- Garbade, K. D. (2018). Callable Debt. *Pricing Corporate Securities as Contingent Claims*, 127–142. <https://doi.org/10.7551/mitpress/5532.003.0009>
- Ghoni, A., & Efendi, R. (2021). Perbandingan Tingkat Efisiensi Perusahaan Reasuransi Syariah Di Indonesia Dengan Menggunakan Metode Dea. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 8(4), 462.
- Haq, A., & Muniroh, A. (2015). Analisis Pengelolaan Valuta Asing Terhadap Profitabilitas Pt Garuda Indonesia (Persero) Tbk. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 1(2), 77–84.
- Hariko Wayra, & Siti Rodiah. (2023). Transaksi Keuangan Derivatif Lindung Nilai (Hedging) Pada Pt. Astra International Tbk. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis*, 3(2), 185–189.
- Ibrahimov, R. (2024). Optimizing *Input* for Maximal *Output* Efficiency. *SSRN Electronic Journal*.
- Iskandar, J., Engkus, Fadjar Tri Sakti, Azzahra, N., & Nabila, N. (2021). Strategi Pengembangan Badan Usaha Milik Desa (Bumdes) Dalam Meningkatkan Kesejahteraan Masyarakat Desa. *Jurnal Dialektika: Jurnal Ilmu Sosial*, 19(2), 1–11.
- Kamal Ahmad, K., Hasan Salih, K., & Saeed Sangawi, S. (2024). The Impact of Operating Cash Flow on Corporate Profitability: Amman Stock Exchange case study. *Journal of Economics and Administrative Sciences*, 30(140), 532–543.
- Kuo, Y. F., hu, T. L., & Yang, S. C. (2013). Effects of inertia and satisfaction in female online shoppers on repeat-purchase intention: The moderating roles of word-of-mouth and alternative attraction. *Managing Service Quality: An International Journal*, 23(3), 168–187.
- Larasati, Rian., Hermuingsih, S. (2023). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Menggunakan Rasio Keuangan Pt. Unilever Indoneia Tbk (Unvr) Dan Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk (Indf) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Optimal*, 20(1), 76–89.
- Lumban Gaol, A. F., & Negoro, N. P. (2017). Penerapan *Data Envelopment Analysis* Dalam Pengukuran Efisiensi Retailer Produk Kendaraan Merek Toyota. *Jurnal Sains dan Seni ITS*, 6(1).
- Lutfiana, R. H., & Yulianto, A. (2015). Determinan Tingkat Efisiensi Bank Umum Syariah Di Indonesia (Pendekatan Two Stage Dea). *Accounting Analysis Journal*, 4(3), 1–10.

- Masulis, R. W., & Reza, S. W. (2015). Agency problems of corporate philanthropy. *Review of Financial Studies*, 28(2), 592–636.
- Nabilah. (2021). Analisis tingkat efisiensi Bank Umum Syariah spin-off: two-stage *Data Envelopment Analysis. Repository.Uinjkt.Ac.Id*, 1–153. <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/59845>
- Nasution, Y. S. J. (2017). HYPOTHESIS PASAR EFISIEN/EFFICIENT MARKET HYPOTHESIS (Pasal Modal menurut Teori Fama dan Pandangan Islam). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 1(1), 25–43.
- Nurhalizah, S., Nabilah, T., Sidqurrahman, Z., & Nurjaman, I. (2024). Fiqh valuta asing syariah 1. *Gunung Djati Conference Series*, 42(1), 551–564.
- Pambudi, J. E., Febrianto, H. G., Annisa, S., & Selvitriana, S. (2024). Agresivitas Pajak, Environmental Performance, Leverage dan Likuiditas, terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, 23(1), 1.
- Paranita, E. S. (2011). Kebijakan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing. *Seminar Nasional Ilmu Ekonomi Terapan Fakultas Ekonomi Unimus*, 32, 228–237. <https://jurnal.unimus.ac.id/index.php/psn12012010/article/view/432/481>
- Prasetya, M. G., & Budiwitjaksono, G. S. (2023). Efisiensi Bank Digital di Indonesia Menggunakan *Data Envelopment Analysis* (DEA). *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 5(1), 391–411.
- Putra, Z., Maulidasari, C. D., & Muzakir. (2019). Analisis kinerja pemerintah gampong pasca lahirnya kebijakan dana desa: pendekatan dengan *Data Envelopment Analysis* (DEA). *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8(2), 151–165. <https://www.ejurnalunsam.id/index.php/jmk/article/view/1943%0Ahttps://www.ejurnalunsam.id/index.php/jmk/article/download/1943/1480>
- Rahmalia, R. R., Anita, W. F., & Rahma, M. (2023). Firm Size dan Debt to Equity Ratio dalam Mempengaruhi Keputusan Menggunakan Instrumen Derivatif untuk Aktivitas Lindung Nilai (Hedging). *Journal Accounting, Management, and Finance*, 2(1), 1–14.
- Ramelan, H. (2003). Analisis Efisiensi Pasar Valuta Asing Di Lima Negara Asia Menggunakan Uji Kointegrasi. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 1(3), 45–73.
- Rampini, G. H. S., Takia, H., & Berssaneti, F. T. (2019). Critical success factors of risk management with the advent of ISO 31000 2018 - Descriptive and content

- analyzes. *Procedia Manufacturing*, 39, 894–903.
- Sari, D. F., & Suprayogi, N. (2015). Membandingkan Efisiensi Pembiayaan Bank Umum Syariah dan Bank Umum Konvensional di Indonesia Dengan Metode *Data Envelopment Analysis* (DEA). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 2(8), 673.
- Sari, P. Z., & Saraswati, E. (2017). The Determinant of Banking Efficiency in Indonesia (DEA Approach). *Journal of Accounting and Business Education*, 1(2), 208.
- Sarra, H. D., & Alamsyah, S. (2021). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Citra Perusahaan dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan CSR. *Prosiding Simposium Nasional Multidisiplin (SinaMu)*, 2, 410–417.
- Savira, M., & Abdullah, D. (2019). Prototipe Aplikasi Pengukuran Efisiensi Produksi Air Mineral Dengan Metode DEA di Wilayah Aceh Utara Dan Kota Lhokseumawe. *Industrial Engineering Journal*, 8(2).
- Smriti, T. N., & Khan, M. H. R. (2021). Efficiency Analysis of Manufacturing Firms Using *Data Envelopment Analysis* Technique. *Journal of Data Science*, 18, 69–78.
- Sulistiyowati, W. (2017). Buku Ajar Statistika Dasar. *Buku Ajar Statistika Dasar*, 14(1), 15–31.
- Susilo, I. B. F. D., Subchanifa, D. P. V., Hamzah, R. A., & Komarlina, D. H. L. (2022). Efisiensi Pasar Valuta Asing di Indonesia: Analisis Empiris. *WELFARE Jurnal Ilmu Ekonomi*, 3(1), 81–93.
- Tuffahati, H., Mardian, S., & Suprapto, E. (2019). Pengukuran Efisiensi Asuransi Syariah Dengan *Data Envelopment Analysis* (DEA). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 4(1), 1–23.
- Utomo, L. P., & Hartanti, B. (2020). Determinan pengambilan keputusan *Hedging* menggunakan instrumen derivatif valas. *Management and Business Review*, 4(1), 22–31.
- Wiastono, A., & Kristian, E. L. (2023). Faktor Pengambilan Keputusan *Hedging* Dengan Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, Kewirausahaan Dan Koperasi (KEROPI)*, 4(1), 1–10.
- Widichesty, S., & Arief, A. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Asing,

Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 16(2), 283–302.

Wijaya, A. C., Rahmawati, T., & Puspasari, O. R. (2023). Pengaruh Kesempatan Bertumbuh, Ukuran Perusahaan, Leverage, Nilai Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Aktivitas Lindung Nilai. *Prosiding*, 6681(6), 184–198.

Wiwin Aminah, & Nurul Aiman Fiqararimmakin. (2023). Pengaruh *Likuiditas, Solvabilitas*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Lindung Nilai. *Jurnal Ekuilnomi*, 5(2), 305–312.

Yusriadi Ibrahim. (2021). Jual Beli Valuta Asing dalam Perspektif Fiqh Muamalah. *Syarah: Jurnal Hukum Islam & Ekonomi*, 10(2), 173–191.

