



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

- Hak Cipta :**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

SKRIPSI TERAPAN



ANALISIS PENGARUH FAKTOR INTERNAL PERUSAHAAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN *HEDGING* MENGGUNAKAN INSTRUMEN DERIVATIF (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

Disusun oleh:

Herni Tri Sari Dewi
NIM 1804441015

POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA

Program Studi Manajemen Keuangan

Jurusan Akuntansi

Politeknik Negeri Jakarta

Agustus 2022



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

SKRIPSI TERAPAN



ANALISIS PENGARUH FAKTOR INTERNAL PERUSAHAAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN *HEDGING* MENGGUNAKAN INSTRUMEN DERIVATIF (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan
Manajemen Keuangan Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

Disusun oleh:
Herni Tri Sari Dewi
NIM 1804441015

Program Studi Manajemen Keuangan

Jurusan Akuntansi

Politeknik Negeri Jakarta

Agustus 2022



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam Skripsi Terapan ini adalah hasil karya saya sendiri bukan jiplakan karya orang lain baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat, gagasan, atau temuan orang lain yang terdapat di dalam Skripsi Terapan ini telah saya kutip dan saya rujuk sesuai dengan etika ilmiah.

Nama : Herni Tri Sari Dewi

NIM : 1804441015

Tanda Tangan :



Tanggal : 30 Agustus 2022

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

LEMBAR PENGESAHAN

Laporan Skripsi Terapan ini diajukan oleh:

Nama : Herni Tri Sari Dewi
NIM : 1804441015
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi Terapan : Analisis Pengaruh Faktor Internal Perusahaan dalam Pengambilan Keputusan *Hedging* Menggunakan Instrumen Derivatif (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan pada Program Studi D4 Manajemen Keuangan Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.

DEWAN PENGUJI

Ketua Penguji : Indianik Aminah, S.E., M.M. ()

Anggota Penguji : Ratna Juwita, S.E., M.S.M., M.Ak. ()

DISAHKAN OLEH KETUA JURUSAN AKUNTANSI

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 30 Agustus 2022

Ketua Jurusan Akuntansi



Dr. Sabar Warsini, S.E., M.M.

NIP: 196404151990032002



LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Herni Tri Sari Dewi
Nomor Induk Mahasiswa : 1804441015
Jurusan/Program Studi : Akuntansi / D4 Manajemen Keuangan
Judul Skripsi Terapan : Analisis Pengaruh Faktor Internal Perusahaan dalam Pengambilan Keputusan *Hedging* Menggunakan Instrumen Derivatif (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

Disetujui oleh:

Pembimbing

Ratna Juwita, S.E., M.S.M., M.Ak.

NIP. 198607272019032006

POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA

Ketua Program Studi

Ratna Juwita, S.E., M.S.M., M.Ak.

NIP. 198607272019032006

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi terapan ini dengan baik dan tepat waktu. Skripsi terapan ini disusun sebagai pengaplikasian teori dan ilmu akuntansi dan manajemen keuangan yang didapat selama perkuliahan serta untuk membandingkan pengaplikasiannya dengan kondisi yang terjadi secara nyata. Selain itu, skripsi terapan ini disusun sebagai syarat untuk menyelesaikan perkuliahan pada Program Studi Manajemen Keuangan Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta. Skripsi terapan ini disusun dengan judul **“Analisis Pengaruh Faktor Internal Perusahaan dalam Pengambilan Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”**.

Penyusunan skripsi terapan ini dapat terlaksana dengan baik berkat bimbingan, bantuan, nasihat, saran, dukungan, dan motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. SC. H. Zainal Nur Arifin, Dipi-Ing. HTL., M.T. selaku Direktur Politeknik Negeri Jakarta.
2. Ibu Dr. Sabar Warsini, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta
3. Ibu Ratna Juwita, S.E., M.S.M., M.Ak. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan sekaligus sebagai dosen pembimbing yang telah memberikan ilmu, arahan, nasihat, serta motivasi kepada penulis selama penyusunan skripsi terapan ini..
4. Seluruh dosen Jurusan Akuntansi khususnya Program Studi Manajemen Keuangan yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada penulis selama proses perkuliahan di Politeknik Negeri Jakarta.
5. Seluruh anggota keluarga dan kerabat terutama kedua orang tua dan kakak tercinta yakni Bapak Parsim, Ibu Soliha, dan Mba Irma yang senantiasa memberikan doa yang tiada putus, dukungan, nasihat, motivasi, dan bantuan

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

baik secara materil maupun moril sehingga penulis dapat menyelesaikan perkuliahan dan penyusunan skripsi terapan ini dengan baik dan tepat waktu.

6. Yuri Felia Citra sebagai sahabat yang senantiasa memberikan doa, dukungan, dan motivasi kepada penulis selama proses penyusunan skripsi terapan ini.
7. Rekan-rekan seperjuangan di Program Studi Manajemen Keuangan angkatan 2018 yang senantiasa membantu, bertukar pendapat, serta memberikan dukungan selama proses perkuliahan dan penyusunan skripsi terapan ini.
8. Rekan-rekan Jurusan Akuntansi 2018.
9. Seluruh pihak yang terlibat dan membantu penyusunan skripsi terapan ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi terapan ini jauh dari kata sempurna dan terdapat berbagai keterbatasan di dalamnya. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya saran dan kritik yang dapat membantu penulis untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik di masa mendatang. Diharapkan skripsi terapan ini dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak yang membutuhkannya,

Jakarta, 28 Agustus 2022

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

Herni Tri Sari Dewi



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademis Politeknik Negeri Jakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Herni Tri Sari Dewi
NIM : 1804441015
Program Studi : Manajemen Keuangan
Jurusan : Akuntansi
Jenis Karya : Skripsi Terapan

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Politeknik Negeri Jakarta **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-Exclusive Royalty-Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Analisis Pengaruh Faktor Internal Perusahaan dalam Pengambilan Keputusan *Hedging* Menggunakan Instrumen Derivatif (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”

Dengan hak bebas royalti noneksklusif ini Politeknik Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia atau mengformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok
Pada Tanggal : 30 Agustus 2022

Yang Menyatakan

Herni Tri Sari Dewi



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Analisis Pengaruh Faktor Internal Perusahaan dalam Pengambilan Keputusan *Hedging* Menggunakan Instrumen Derivatif (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

Herni Tri Sari Dewi

Program Studi Manajemen Keuangan

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari faktor-faktor internal terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif. *Hedging* atau lindung nilai merupakan strategi manajemen risiko yang dapat dilakukan perusahaan untuk meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar. Faktor-faktor internal yang diteliti adalah *leverage*, *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size*, dan *financial distress*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 sehingga didapatkan 193 perusahaan yang menjadi populasi penelitian. Dengan menggunakan *purposive sampling* diperoleh 112 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Analisis data penelitian dilakukan dengan menggunakan model regresi logistik. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan, *liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan, *growth opportunity* dan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan, serta *financial distress* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif.

Kata kunci: *hedging*, instrumen derivatif, *leverage*, *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size*, *financial distress*.

POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengunumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

*Analysis of the Influence of Company Internal Factors on Hedging Decisions
Using Derivative Instruments*

*(Case Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock
Exchange 2016-2020 Period)*

Herni Tri Sari Dewi

Financial Management

ABSTRACT

The main objective of this study was to analyze the effects of internal factors on hedging decisions using derivative instruments. Hedging is a risk management strategy used by businesses to reduce the risk of exchange rate fluctuations. Internal factors researched include leverage, liquidity, growth opportunity, firm size, and financial distress. This study was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2020, with 193 companies as the research population. Purposive sampling was used to obtain 112 manufacturing companies that fits the criteria as research samples. The logistic regression model was used to analyze the research data. The results of this study show that leverage has a negative and insignificant effect, liquidity has a negative and significant effect, growth opportunity and firm size have a positive and significant effect, and financial distress has a positive and insignificant effect on hedging decisions using derivative instruments.

Keywords: *hedging, derivative instruments, leverage, liquidity, growth opportunity, firm size, financial distress.*

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**



DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
KATA PENGANTAR.....	v
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS.....	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian	13
1.3. Pertanyaan Penelitian	14
1.4. Tujuan Penelitian.....	15
1.5. Manfaat Penelitian.....	15
1.5.1. Manfaat Praktis	15
1.5.2. Manfaat Teoritis	16
1.6. Sistematika Penulisan Skripsi	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	18
2.1. Landasan Teori	18
2.1.1. Risiko dan Manajemen Risiko	18
2.1.2. Eksposur Valuta Asing.....	19
2.1.3. Lindung Nilai (<i>Hedging</i>).....	21
2.1.4. Faktor-Faktor Internal yang Mempengaruhi Keputusan <i>Hedging</i> ..	26
2.1.4.1. <i>Leverage</i>	26
2.1.4.2. <i>Liquidity</i>	27
2.1.4.3. <i>Growth Opportunity</i>	27
2.1.4.4. <i>Firm Size</i>	28
2.1.4.5. <i>Financial Distress</i>	29
2.2. Penelitian Terdahulu.....	30
2.3. Kerangka Pemikiran	41
2.4. Pengembangan Hipotesis	42
2.3.1. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	42

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

2.3.2.	Pengaruh <i>Liquidity</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	43
2.3.3.	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	43
2.3.4.	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	44
2.3.5.	Pengaruh <i>Financial Distress</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	45
BAB III METODE PENELITIAN		46
3.1.	Jenis Penelitian	46
3.2.	Objek Penelitian	46
3.3.	Metode Pengambilan Sampel	46
3.4.	Jenis dan Sumber Data Penelitian	48
3.5.	Metode Pengumpulan Data Penelitian	49
3.6.	Metode Analisis Data	49
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		55
4.1.	Data Penelitian	55
4.2.	Hasil Penelitian.....	58
4.2.1.	Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	58
4.2.2.	Hasil Menilai Model Fit.....	62
4.2.3.	Hasil Tabel Klasifikasi.....	65
4.2.4.	Hasil Uji Hipotesis	66
4.3.	Pembahasan	69
4.3.1.	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	69
4.3.2.	Pengaruh <i>Liquidity</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	72
4.3.3.	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	73
4.3.4.	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	75
4.3.5.	Pengaruh <i>Financial Distress</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	76
4.4.	Implikasi Hasil Penelitian	78
4.4.1.	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	79
4.4.2.	Pengaruh <i>Liquidity</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	79
4.4.3.	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	80
4.4.4.	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	80
4.4.5.	Pengaruh <i>Financial Distress</i> Terhadap Keputusan <i>Hedging</i>	81
BAB V PENUTUP.....		82
5.1.	Kesimpulan.....	82
5.2.	Saran.....	83
DAFTAR PUSTAKA		85



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai Utang Luar Negeri Indonesia Menurut Sektor Ekonomi (Dalam Jutaan Dolar AS)	8
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	30
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Penelitian	48
Tabel 3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian	51
Tabel 4.1 Daftar Sampel Penelitian	55
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	58
Tabel 4.3 Frekuensi Variabel Dependen (Keputusan <i>Hedging</i>)	62
Tabel 4.4 <i>Iteration History</i> ^{a,b,c} <i>Block Number=0</i>	63
Tabel 4.5 <i>Iteration History</i> ^{a,b,c,d} <i>Block Number=1</i>	63
Tabel 4.6 <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	64
Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi (<i>Nagelkerke R Square</i>)	64
Tabel 4.8 Tabel Ketepatan Klasifikasi	65
Tabel 4.9 Hasil Analisis Koefisien Regresi Logistik	66

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS.....	4
Gambar 1.2 Proporsi Nilai Ekspor Nonmigas Berdasarkan Sektor	7
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	42





Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Pemilihan Sampel Penelitian	90
Lampiran 2. Hasil Analisis Deskriptif	96
Lampiran 3. Hasil Analisis Frekuensi Keputusan <i>Hedging</i>	96
Lampiran 4. Hasil Analisis <i>Iteration History</i> ^{a,b,c} <i>Block Number=0</i>	96
Lampiran 5. Hasil Analisis <i>Iteration History</i> ^{a,b,c} <i>Block Number=1</i>	97
Lampiran 6. Hasil Analisis <i>Omnibus Tests of Model Coefficients</i>	97
Lampiran 7. Hasil Analisis Koefisien Determinasi.....	97
Lampiran 8. Hasil <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	98
Lampiran 9. <i>Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test</i>	98
Lampiran 10. Tabel Ketepatan Klasifikasi.....	98
Lampiran 11. Hasil Uji Hipotesis	99



POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Globalisasi menjadi salah satu faktor yang mendorong perekonomian dunia berkembang semakin pesat. Dampak yang terlihat dalam sektor ekonomi adalah meningkatnya arus perdagangan barang hingga arus modal atau uang yang dapat dilakukan dengan bebas antar satu negara dengan negara lainnya. Globalisasi mempengaruhi terjadinya keterkaitan yang erat pada perekonomian dunia, dampaknya suatu kejadian yang terjadi di negara tertentu akan secara mudah mempengaruhi kondisi negara lain (Hanafi, 2012). Fenomena ini menjadi perhatian bagi setiap perusahaan dari berbagai sektor ekonomi untuk dapat beradaptasi dan mengembangkan bisnisnya. Globalisasi dapat mempermudah arus perdagangan barangnya melalui kegiatan ekspor impor dengan negara lain sehingga perusahaan dapat memperluas pasarnya hingga ke luar negeri. Selain itu, untuk mengembangkan bisnis serta mendanai pertumbuhan bisnisnya perusahaan dapat memanfaatkan kemudahan pergerakan arus modal dengan memperoleh pendanaan dari luar negeri (seperti dalam bentuk pinjaman) ataupun melakukan investasi di luar negeri. Transaksi internasional tersebut selain dapat memberikan manfaat yang besar bagi perkembangan perusahaan juga dapat menimbulkan risiko.

Keterkaitan perekonomian suatu negara dengan negara lain yang sangat erat akibat globalisasi menyebabkan setiap keadaan perekonomian suatu negara dapat mempengaruhi negara lainnya. Suatu kejadian yang berdampak pada perekonomian di suatu negara bukan tidak mungkin dapat berpengaruh pada perekonomian negara lain dan menimbulkan kondisi ketidakpastian. Dampak dari ketidakpastian ekonomi tersebut juga mengakibatkan munculnya kondisi ketidakpastian pada transaksi internasional yang dilakukan dengan negara lain. Kondisi ketidakpastian tersebut dapat menimbulkan berbagai dampak diantaranya adalah dampak

positif dan dampak negatif. Menurut Yap (2017), apabila suatu kondisi ketidakpastian berdampak negatif maka hal tersebut dinamakan risiko. Maka dapat disimpulkan bahwa hubungan transaksional suatu perusahaan pada satu negara dengan negara lain selain menghasilkan keuntungan juga terdapat risiko di dalamnya.

Perusahaan yang melakukan transaksi bisnis dengan negara asing dalam proses menjalankan bisnisnya dihadapkan pada risiko yang lebih besar seperti risiko politik, risiko suku bunga, risiko negara, serta risiko fluktuasi nilai tukar (Megawati, Wiagustini, & Artini, 2016). Transaksi perusahaan dengan pihak asing yang mengandung risiko karena fluktuasi nilai tukar tersebut diantaranya seperti impor komoditas atau kebutuhan bahan baku untuk produksi, ekspor barang hasil produksi, hingga pinjaman yang dilakukan perusahaan kepada pihak asing. Risiko-risiko tersebut berpeluang mengakibatkan kerugian bagi perusahaan merugikan perusahaan secara finansial. Fluktuasi nilai tukar tersebut dapat menyebabkan fluktuasi pada harga komoditas yang diimpor, keuntungan dari hasil ekspor, hingga nilai pinjaman luar negeri yang harus dibayarkan.

Perusahaan yang aktif bertransaksi dengan pihak asing akan sangat rentan terhadap risiko keuangan atau dengan kata lain perusahaan akan menghadapi eksposur valuta asing yang disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar. Perusahaan yang melakukan penerimaan dari pendapatan atau melakukan pembayaran dengan menggunakan mata uang asing akan mengalami eksposur valuta asing (Guniarti, 2014). Menurut Ahmad, Mardiyati, & Nashrin (2015) yang dimaksud dengan eksposur valuta asing adalah perubahan pada nilai aset perusahaan, piutang, ataupun utang perusahaan dalam mata uang dalam negeri (domestik) terhadap perubahan nilai mata uang asing. Risiko yang timbul tersebut harus diminimalisir agar perusahaan tidak mengalami kerugian yang besar. Perusahaan dapat meminimalisir risiko tersebut dengan melakukan manajemen risiko.

Menurut Sudarmanto, et al. (2021), manajemen risiko merupakan pelaksanaan dari fungsi-fungsi manajemen mencakup perencanaan, **Politeknik Negeri Jakarta**



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

pengorganisasian, penyusunan, pengkoordinasian, serta proses evaluasi guna menanggulangi risiko yang dihadapi oleh suatu entitas. Jadi, manajemen risiko merupakan sebuah strategi yang penting untuk dilakukan oleh entitas atau perusahaan guna meminimalisir risiko yang dihadapi dari setiap kegiatan operasional bisnisnya, risiko fluktuasi nilai tukar merupakan salah satu diantaranya. Langkah manajemen risiko perusahaan untuk meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar tersebut salah satunya dengan menerapkan lindung nilai (*hedging*).

Hedging atau lindung nilai dilakukan sebagai langkah bagi perusahaan untuk menghindari kerugian finansial akibat risiko fluktuasi nilai tukar. Brigham & Ehrhardt (2020) menjelaskan bahwa *hedging* merupakan sebuah teknik manajemen risiko yang memungkinkan perusahaan untuk dapat mengurangi atau menghilangkan eksposurnya terhadap sumber risiko melalui penggunaan instrumen derivatif. Apabila suatu perusahaan menerapkan lindung nilai, berarti nantinya perusahaan akan memiliki beberapa aset awal beserta instrumen lindung nilai dalam satu portofolio, yang disebut portofolio lindung nilai.

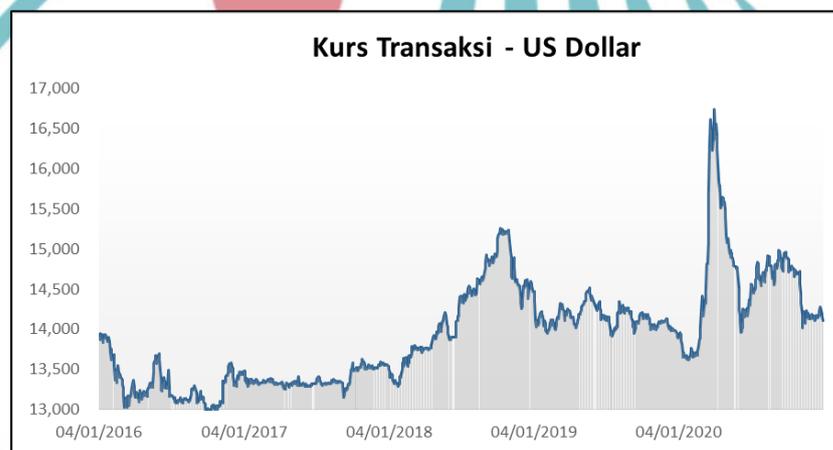
Menurut Hull (2015), derivatif adalah sekuritas yang nilainya ditentukan atau bergantung pada nilai pasar aset lain yang mendasarinya (*underlying asset*). Instrumen derivatif yang digunakan sebagai alat lindung nilai atau *hedging* diantaranya adalah *future contract*, *forward contract*, *swap*, dan *option*. Dengan menggunakan instrumen derivatif sebagai lindung nilai memungkinkan perusahaan untuk meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar akibat dari transaksi yang dilakukan dengan pihak asing sekaligus untuk memperkirakan penerimaan ataupun pengeluaran di masa yang akan datang. Selain sebagai langkah manajemen risiko fluktuasi nilai tukar, *hedging* dengan menggunakan derivatif juga memungkinkan perusahaan mendapatkan keuntungan investasi (Pangestuti, Fadila, & Nugraheni, 2020). Menurut Eiteman, Stonehill, & Moffett (2016), keuntungan bagi perusahaan yang melakukan *hedging* salah satunya adalah dapat mengurangi kemungkinan bahwa arus kas masa depan milik



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

perusahaan yang berpotensi menurun hingga di bawah level minimum yang dibutuhkan untuk operasional perusahaan ke depan maupun pembayaran pinjaman sehingga perusahaan dapat memperbaiki kemampuan perencanaan keuangannya. Tidak semua perusahaan memutuskan untuk melakukan *hedging*, terdapat berbagai faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan untuk melakukan *hedging*. Faktor-faktor tersebut diantaranya dapat ditentukan dari eksternal yakni berdasarkan keadaan perekonomian global maupun domestik serta faktor internal yakni salah satunya terkait dengan keadaan finansial perusahaan (Prabawati & Damayanti, 2019).



Gambar 1.1 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS
Sumber: Bank Indonesia (data diolah).

Fluktuasi nilai tukar atau kurs valuta asing merupakan salah satu pengaruh eksternal yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam penerapan lindung nilai atas aset yang dimilikinya. Mata uang utama sekaligus mata uang yang paling banyak digunakan di dunia adalah dolar AS atau US dollar (Cook, 2021). Bank for International Settlements pada April 2019 melakukan survei yang hasilnya menunjukkan bahwa dari seluruh transaksi perdagangan valuta asing di dunia 88% diantaranya dolar AS. Hal tersebut mempertahankan status dolar AS sebagai mata uang paling dominan di seluruh dunia. Oleh karena itu, pergerakan dolar AS selalu menjadi perhatian bagi para pelaku perdagangan internasional.

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Sepanjang tahun 2016 sampai dengan 2020 nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terlihat mengalami fluktuasi (Gambar 1.1). Sepanjang tahun 2016, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mengalami apresiasi 2,28% hingga mencapai Rp13.473 per dolar AS (Berita Satu, 2016). Terdapat berbagai sentimen positif hingga negatif yang mempengaruhi menguatnya nilai tukar rupiah terhadap AS pada tahun 2016 ini seperti meningkatnya keyakinan pasar terhadap kesuksesan program amnesti pajak yang diinisiasi oleh Direktorat Jenderal Pajak Republik Indonesia serta adanya kenaikan harga komoditas sebagai sentimen positif hingga sentimen negatif setelah Donald Trump memenangkan hasil pemilihan umum untuk menjadi Presiden Amerika Serikat.

Pada tahun 2017 pergerakan nilai tukar rupiah cenderung stabil sejak awal tahun hingga menjelang akhir triwulan III yang dibuktikan dengan tingkat volatilitas yang menurun menjadi 3% setelah sebelumnya pada tahun 2016 volatilitas nilai tukar rupiah mencapai 8%. Namun, sejak awal triwulan IV nilai tukar rupiah mengalami tekanan akibat sentimen negatif dari eksternal hingga terdepresiasi sekitar 1,5% dari triwulan III 2017. Hal tersebut disebabkan oleh rencana reformasi kebijakan perpajakan AS serta akibat ketidakpastian posisi Janet Yellen sebagai Gubernur Bank Sentral AS atau The Fed (Bank Indonesia, 2017).

Nilai tukar rupiah kembali mengalami berbagai tekanan sepanjang tahun 2018. Nilai tukar rupiah terdepresiasi hingga 6,9% dengan hingga mencapai Rp15.200 per dolar AS yang merupakan titik terlemah pada saat itu. Pelemahan nilai tukar ini disebabkan oleh ketidakpastian pasar keuangan global akibat dari Amerika Serikat dan China yang terlibat perang dagang.

Setelah banyaknya tekanan yang menyebabkan nilai tukar rupiah mencapai level Rp15.200 per dolar AS di tahun 2018, pada tahun 2019 nilai tukar rupiah kembali menguat hingga 3,64% di level Rp13.865 per dolar AS pada 31 Desember 2019. Sepanjang tahun 2019 nilai tukar rupiah menguat salah satunya disebabkan oleh sentimen positif dari eksternal yakni

Politeknik Negeri Jakarta



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

terjadinya kesepakatan dagang fase I antara Amerika Serikat dan China yang membuat para pelaku pasar kembali optimis terhadap pergerakan nilai tukar (CNBC Indonesia, 2019). Namun, pada tahun 2020 rupiah kembali mengalami depresiasi hingga 2,66% terhadap dolar AS hingga sempat mencapai level Rp16.500 per dolar AS pada Maret 2020. Hal tersebut disebabkan oleh peningkatan permintaan dolar AS akibat ketidakpastian perekonomian global sebagai imbas terjadinya pandemi Covid-19 yang melanda berbagai negara di dunia.

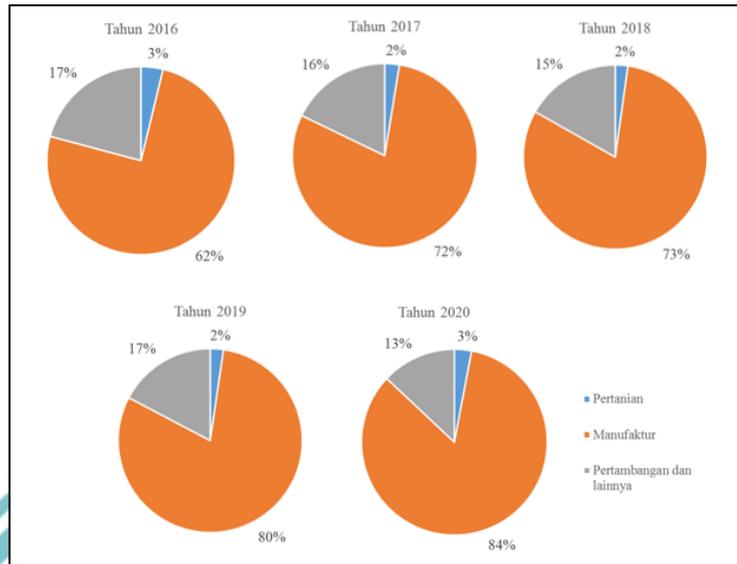
Selama tahun 2016-2020, nilai tukar rupiah berfluktuasi sebagai akibat dari ketidakpastian ekonomi secara global maupun domestik yang terjadi secara terus menerus. Hal tersebut akan menimbulkan berbagai risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan, terlebih bagi perusahaan yang melakukan transaksi bisnis dengan pihak asing. Oleh sebab itu, melakukan *hedging* adalah keputusan yang perlu dipertimbangkan guna meminimalisir fluktuasi nilai tukar akibat dari ketidakpastian ekonomi yang tidak dapat diprediksi secara pasti.

Perusahaan manufaktur termasuk perusahaan yang kegiatan operasional bisnisnya berpotensi banyak berhubungan dengan pihak asing. Kegiatan operasional bisnis perusahaan manufaktur yakni impor bahan baku untuk kebutuhan produksi, ekspor hasil produksi, serta pengadaan berbagai aset yang dibutuhkan untuk kebutuhan produksi (seperti mesin) menandakan bahwa mata uang asing banyak digunakan oleh perusahaan manufaktur untuk melakukan transaksi bisnis (Prabawati & Damayanti, 2019). Perusahaan pada sektor manufaktur dinilai cukup produktif dan aktif dalam transaksi ekspor maupun impor serta dalam laporan keuangan transaksi tersebut akan dicatat sebagai aktiva/pasiva sehingga rentan dalam menghadapi eksposur valuta asing (Fitriasari, 2011).

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta





Gambar 1.2 Proporsi Nilai Ekspor Nonmigas Berdasarkan Sektor

Sumber: Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Tahun 2016-2020 (data diolah)

Gambar 1.2 menunjukkan proporsi nilai ekspor nonmigas pada beberapa sektor ekonomi dari tahun 2016-2020. Selama periode tersebut terlihat bahwa sektor manufaktur mendominasi nilai ekspor nasional selama 5 tahun berturut-turut. Hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling aktif dalam kegiatan ekspor. Perusahaan manufaktur untuk dapat secara aktif mengeksport barang tentunya diperlukan bahan baku untuk proses produksi yang tidak sepenuhnya dapat dipenuhi oleh industri dalam negeri sehingga mengharuskan perusahaan manufaktur untuk melakukan impor barang-barang yang diperlukan untuk proses produksi (Kuncoro, 2021). Selain itu, untuk dapat secara aktif melakukan transaksi antar negara perusahaan manufaktur memerlukan modal yang besar baik yang bersumber dari ekuitas maupun utang guna memenuhi kebutuhan operasionalnya. Perusahaan manufaktur sebagai perusahaan yang aktif dalam perdagangan tercatat memiliki nilai utang luar negeri yang terbilang besar dibandingkan dengan sektor lainnya (Tabel 1.1). Hal tersebut membuktikan bahwa penggunaan utang menjadi pilihan perusahaan manufaktur untuk mendanai kegiatan bisnisnya.

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Tabel 1.1 Nilai Utang Luar Negeri Indonesia Menurut Sektor Ekonomi (Dalam Jutaan Dolar AS)

Sektor Ekonomi	2016	2017	2018	2019	2020
1 Pertanian, Peternakan, Kehutanan & Perikanan	16,829	17,044	16,871	17,184	17,921
2 Pertambangan & Penggalian	23,759	23,584	29,478	33,632	36,000
3 Industri Manufaktur	34,818	36,456	36,094	35,442	36,949
4 Pengadaan Listrik, Gas, Uap / Air Panas dan Udara	23,691	28,545	34,984	41,599	45,006
5 Pengelolaan Air, Pengelolaan Air Limbah, Pengelolaan dan Daur Ulang Sampah, dan Aktivitas Remediasi	2,620	3,420	4,023	4,653	5,246
6 Konstruksi	23,842	31,604	33,180	35,055	36,538
7 Perdagangan Besar dan Eceran, Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	8,742	9,621	9,677	8,868	8,551
8 Transportasi dan Pergudangan	13,495	15,781	18,606	20,838	22,633
9 Penyediaan akomodasi dan penyediaan makan minum	416	530	550	532	612
10 Informasi dan Komunikasi	8,677	9,045	8,182	5,999	6,592
11 Jasa Keuangan dan Asuransi	66,889	68,346	75,871	78,592	71,442
12 Real Estate	5,343	6,084	5,864	6,840	6,933
13 Jasa Perusahaan	1,950	2,403	3,069	3,852	4,588
14 Administrasi Pemerintah, Pertahanan, dan Jaminan Sosial Wajib	24,129	24,491	25,561	30,791	24,603
15 Jasa Pendidikan	23,301	27,866	28,714	32,346	34,392
16 Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	29,166	35,032	34,419	38,547	49,536
17 Jasa Lainnya	12,337	12,617	10,286	8,677	9,636
TOTAL	320,006	352,469	375,430	403,446	417,180

Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan data yang ada pada Tabel 1.1 serta Gambar 1.2 terlihat bahwa perusahaan manufaktur tergolong sebagai perusahaan yang rentan terkena eksposur valuta asing. Untuk melindungi aset yang dimiliki dari eksposur valuta asing, perusahaan di sektor ini akan cenderung melakukan *hedging*. Pengambilan keputusan *hedging* tentunya melalui berbagai pertimbangan. Selain faktor eksternal yakni fluktuasi nilai tukar, terdapat pula faktor internal antara lain *leverage* (Prabawati & Damayanti, 2019), *liquidity* (Megawati, Wiagustini, & Artini, 2016), *growth opportunity* (Yustika, Cheisviyanny, & Helmayunita, 2019), *firm size* (Wiranda & Rahim, 2020), serta *financial distress* (Ayuningtyas, Warsini, & Mirati, 2019).

Leverage adalah faktor internal pertama yang dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam melakukan *hedging*. *Leverage* dapat digunakan untuk mengukur perbandingan antara penggunaan utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2020). Perusahaan yang ingin melakukan ekspansi atau ingin memperluas pasarnya

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

hingga ke luar negeri akan membutuhkan dana yang tidak sedikit jumlahnya. Perusahaan dapat memperoleh pendanaan dari utang maupun ekuitas. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan tersebut tidak jarang perusahaan akan melakukan pendanaan melalui utang dari luar negeri. Utang luar negeri berdenominasi mata uang asing selain dapat memberikan keuntungan berupa pendanaan dalam jumlah yang besar juga berpotensi dapat merugikan perusahaan karena terdapat risiko fluktuasi nilai tukar di dalamnya. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi, terlebih lagi jika utang yang dimiliki perusahaan berdenominasi mata uang asing akan menghadapi risiko kerugian finansial yang lebih tinggi. Langkah yang dapat dilakukan perusahaan untuk meminimalisir risiko tersebut yakni dengan menerapkan *hedging* menggunakan instrumen keuangan yakni derivatif. Prabawati & Damayanti (2019) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan positif dari *leverage* terhadap pengambilan keputusan *hedging* perusahaan. Sedangkan menurut Megawati, Wiagustini, & Artini (2016), *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Penelitian ini menemukan bahwa pendanaan yang digunakan oleh sebagian besar perusahaan manufaktur khusus di Indonesia untuk mendanai kegiatannya lebih banyak bersumber dari internal. Pada penelitian ini juga ditemukan bahwa perusahaan manufaktur yang menggunakan utang sebagai sumber pendanaan memilih langkah manajemen risiko fluktuasi nilai tukar untuk pinjaman luar negerinya dengan menggunakan *hedging* natural dan transaksi spot.

Tingkat likuiditas atau *liquidity* juga termasuk sebagai faktor internal yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging*. Tingkat likuiditas perusahaan dapat diketahui dengan menggunakan rasio lancar atau *current ratio* yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Brigham & Houston, 2019). Apabila jumlah utang perusahaan banyak berdenominasi mata uang asing maka potensi perusahaan mengalami kesulitan untuk



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

memenuhi kewajibannya lebih tinggi, terlebih lagi apabila nilai mata uang asing tersebut mengalami fluktuasi. Perusahaan dengan kesulitan keuangan akan memperlambat pembayaran utangnya dan meminjam lebih banyak ke bank, kedua hal tersebut akan menyebabkan kewajiban lancar meningkat. Kewajiban lancar yang meningkat lebih cepat dibandingkan dengan aset lancarnya akan menyebabkan *current ratio* menurun, hal tersebut dapat menandakan adanya masalah keuangan bagi perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Sehingga apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas atau memiliki *current ratio* yang rendah, perusahaan akan semakin memperhatikan pengelolaan perusahaannya khususnya dalam aspek keuangan dan cenderung menerapkan *hedging* guna meminimalisir risiko keuangan khususnya risiko fluktuasi nilai tukar. Oleh karena itu, *current ratio* menjadi salah satu indikator yang dapat diperhatikan dalam menentukan penerapan *hedging*. Penelitian oleh Megawati, Wiagustini, & Artini (2016) menyatakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh negatif serta signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Sedangkan menurut Ayuningtyas, Warsini, & Mirati (2019) menunjukkan bahwa *liquidity* menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dengan pengambilan keputusan *hedging* karena bagi perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dinilai perlu melakukan *hedging* guna melindungi asetnya dari risiko kerugian. Perusahaan dengan tingkat *liquidity* yang tinggi menandakan bahwa jumlah aset lancarnya lebih besar dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Apabila aset lancar yang dimiliki lebih banyak dalam bentuk kas, dapat diartikan bahwa perusahaan belum mampu mengelola kasnya dengan optimal dan hal tersebut berpotensi merugikan perusahaan sehingga perlu dilakukannya *hedging*.

Faktor lainnya yang dapat berpengaruh pada keputusan *hedging* yakni kesempatan tumbuh atau *growth opportunity* yang diukur dengan menghitung perbandingan dari nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya (Guniarti, 2014). Perhitungan nilai pasar melibatkan laba serta modal dari perusahaan. Semakin meningkatnya laba perusahaan yang mencerminkan



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

kegiatan operasional perusahaan akan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Pengelolaan modal yang maksimal untuk aktivitas bisnis perusahaan juga akan meningkatkan *growth opportunity*, hal tersebut dapat dilihat dari naiknya harga saham perusahaan (Kurniawan & Asandimitra, 2018). Nilai pasar perusahaan yang semakin tinggi menandakan tingginya kepercayaan investor kepada perusahaan sehingga perusahaan akan semakin hati-hati dalam mengelola perusahaannya. Bagi perusahaan dengan kesempatan tumbuh yang besar juga akan memerlukan lebih banyak pendanaan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh perusahaan melalui pinjaman luar negeri dan hal tersebut dapat menimbulkan adanya risiko fluktuasi nilai tukar. Oleh sebab itu, *hedging* dapat diterapkan untuk menghindari risiko tersebut. Maka berdasarkan dua hal tersebut perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh atau *growth opportunity* tinggi dinilai cenderung menerapkan *hedging*. Hasil penelitian yang dari Yustika, Cheisviyanny, & Helmayunit (2019) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari *growth opportunity* terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Disisi lain, menurut Pangestuti, Fadila, & Nugraheni (2020), *growth opportunity* perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap pengambilan keputusan *hedging*. Penelitian ini menemukan bahwa *growth opportunity* bukan menjadi bahan pertimbangan pada pengambilan keputusan *hedging*. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi tidak memilih untuk memperoleh dari dari eksternal seperti utang untuk membiayai pertumbuhannya, melainkan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internal. Hal tersebut dilakukan salah satunya untuk menghindari risiko fluktuasi nilai tukar apabila sumber pendanaan perusahaan berasal dari luar negeri.

Firm size atau ukuran perusahaan dinilai berpotensi menjadi faktor yang mempengaruhi penerapan *hedging* oleh perusahaan. Semakin besarnya ukuran sebuah perusahaan menandakan kegiatan bisnis perusahaan yang lebih luas dan memungkinkan perusahaan untuk bertransaksi dengan pihak lain dari berbagai negara. Hubungan bisnis



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

tersebut memungkinkan perusahaan menghadapi risiko fluktuasi nilai tukar yang lebih tinggi, selain itu perusahaan juga akan cenderung lebih berhati-hati untuk melindungi asetnya. Langkah yang dapat dilakukan untuk meminimalisir risiko tersebut yakni dengan menerapkan lindung nilai. Menurut hasil penelitian dari Wiranda & Rahim (2020), terdapat pengaruh positif dan signifikan dari *firm size* terhadap keputusan *hedging*. Disisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Krisdian & Badjra (2017) menunjukkan hasil yang berbeda yakni *firm size* dinyatakan tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif dengan pengambilan keputusan *hedging* oleh perusahaan. Arah pengaruh negatif dari *firm size* pada hasil penelitian tersebut ditemukan bahwa perusahaan besar yang ditandai dengan total aset yang besar juga menandakan semakin besarnya *firm size* tidak memilih untuk menggunakan derivatif untuk manajemen risiko namun cenderung untuk menggunakan kelebihan likuiditasnya untuk menyerap perubahan pada risiko fluktuasi mata uang dan suku bunga yang tidak dapat diperkirakan. Serta hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh *firm size* yang tidak signifikan dengan pengambilan keputusan *hedging*, ditemukan bahwa bukan hanya perusahaan besar yang melakukan transaksi luar negeri yang akan menerapkan *hedging*, namun *hedging* diterapkan pula oleh perusahaan yang tergolong kecil untuk menghindari risiko kerugian finansial.

Faktor internal selanjutnya yang dapat berpengaruh pada pengambilan keputusan lindung nilai adalah *financial distress* atau tingkat kesulitan keuangan perusahaan. *Financial distress* yang ditunjukkan dengan *z-score* pada level kurang dari 1,20 dinilai akan rentan mengalami kebangkrutan dan cenderung lebih memperhatikan pengelolaan keuangannya. Berdasarkan hal tersebut, perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau memiliki *financial distress* rendah dinilai cenderung memutuskan untuk melakukan *hedging* guna melindungi aset yang dimilikinya untuk menghindarkan diri dari kebangkrutan Ayuningtyas, Warsini, & Mirati (2019) pada penelitiannya menemukan



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

bahwa *financial distress* berpengaruh negatif dengan pengambilan keputusan *hedging*. Sedangkan menurut Wiranda & Rahim (2020), *financial distress* memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan pengambilan keputusan *hedging* perusahaan karena perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau dengan kata lain memiliki keadaan keuangan baik dinilai lebih mampu untuk menerapkan *hedging*, sehingga perusahaan dengan kesulitan keuangan dinilai tidak mampu menerapkan *hedging* karena ketidakmampuannya untuk membeli instrumen derivatif.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu dapat terlihat masih adanya hasil penelitian yang berbeda atau ditemukan inkonsistensi hasil penelitian satu dengan yang lainnya sehingga perlu dilakukan pengujian kembali untuk membuktikan pengaruh dari faktor-faktor internal perusahaan terhadap keputusan *hedging*. Selain itu, fluktuasi nilai tukar selama periode 2016-2020 yang disebabkan oleh ketidakpastian perekonomian global dan domestik membuat topik ini menarik untuk diteliti. Berdasar pada uraian latar belakang tersebut, maka penelitian ini mengangkat judul “**Analisis Pengaruh Faktor Internal Perusahaan dalam Pengambilan Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)**”.

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Globalisasi mendorong kegiatan bisnis perusahaan untuk banyak berhubungan dengan pihak asing. Perusahaan manufaktur sebagai perusahaan yang dinilai banyak melakukan hubungan dengan pihak asing dalam menjalankan kegiatan bisnisnya seperti impor, ekspor, serta pengadaan berbagai aset yang dibutuhkan untuk kebutuhan produksi dan menggunakan valuta asing sebagai alat pembayaran. Selain itu, untuk dapat secara aktif bertransaksi dengan berbagai negara, perusahaan manufaktur memerlukan dana yang cukup besar dapat bersumber dari utang luar negeri guna memenuhi kebutuhan operasionalnya. Kegiatan tersebut tersebut mengakibatkan munculnya risiko fluktuasi nilai tukar yang dihadapi

Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

perusahaan. Oleh sebab itu, dibutuhkan manajemen risiko untuk mengurangi atau bahkan menghindari risiko tersebut. Strategi manajemen risiko yang dapat diterapkan salah satunya yakni *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif.

Pengambilan keputusan *hedging* dapat dipengaruhi baik oleh faktor internal maupun eksternal. Faktor internal adalah faktor yang dapat dikontrol oleh perusahaan, sehingga menarik untuk membahas pengaruh faktor internal terhadap keputusan *hedging*. Beberapa faktor internal yang masih menimbulkan perdebatan tentang pengaruhnya terhadap keputusan *hedging* antara lain *leverage* (Prabawati & Damayanti, 2019), *liquidity* (Megawati, Wiagustini, & Artini, 2016), *growth opportunity* (Yustika, Cheisviyanny, & Helmayunita, 2019), *firm size* (Wiranda & Rahim, 2020), serta *financial distress* (Ayuningtyas, Warsini, & Mirati, 2019). Perdebatan tersebut menimbulkan *research gap* yang perlu dijawab dalam penelitian kali ini.

1.3. Pertanyaan Penelitian

Berdasar pada uraian latar belakang serta dengan diketahui masih adanya perdebatan pada hasil penelitian terdahulu (*research gap*), maka penelitian ini diharapkan mampu menemukan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif?
2. Bagaimana pengaruh *liquidity* terhadap keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif?
3. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif?
4. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif?
5. Bagaimana pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif?



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan pertanyaan penelitian yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif.
2. Menganalisis pengaruh *liquidity* terhadap keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif.
3. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif.
4. Menganalisis pengaruh *firm size* terhadap keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif.
5. Menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif.

1.5. Manfaat Penelitian

1.5.1. Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan penelitian ini nantinya diharapkan dapat dijadikan bahan masukan atau sebagai pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan *hedging* guna meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar.
2. Bagi investor diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi dengan melihat strategi manajemen risiko keuangan yang diterapkan oleh perusahaan dengan mengetahui faktor-faktor apa saja yang seharusnya diperhatikan perusahaan untuk memutuskan penerapan *hedging*. Selain itu, diharapkan investor dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi guna memastikan bahwa mereka menginvestasikan dananya pada perusahaan yang terus menjaga keberlangsungan bisnisnya sehingga investor memiliki potensi untuk mendapatkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

1.5.2. Manfaat Teoritis

1. Bagi para peneliti diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi guna mengembangkan penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan *hedging*.
2. Bagi mahasiswa dan pembaca penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pembelajaran guna memperluas wawasan dalam bidang Manajemen Keuangan khususnya tentang pentingnya melakukan *hedging* untuk meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar.

1.6. Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan pada penelitian ini disusun secara berurutan yang terdiri dari lima bab, diantaranya sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian, rumusan masalah penelitian, pertanyaan penelitian yang menjadi poin penting dalam penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian baik secara praktis maupun teoritis, serta sistematika penulisan penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan teori yang menjadi acuan mengenai hal-hal yang diteliti yaitu mengenai manajemen risiko, eksposur valuta asing, *hedging*, serta faktor-faktor internal yang diprediksi berpengaruh pada keputusan *hedging* diantaranya *leverage*, *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size*, dan *financial distress*. Bab ini juga menguraikan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai topik yang akan diteliti, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan metode yang digunakan dalam penelitian, objek penelitian, metode pengambilan sampel, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan hasil pengolahan data, hasil temuan terkait dengan objek penelitian, serta pembahasan mengenai hasil analisis setiap variabel untuk menjawab tujuan penelitian yakni untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor internal terhadap keputusan *hedging* dengan merujuk pada hasil analisis data yang diperoleh.

BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan atau ringkasan inti dari hasil analisis data dan pembahasan yang menjadi jawaban atas pertanyaan penelitian, serta saran yang direkomendasikan kepada pihak-pihak tertentu dan untuk penelitian selanjutnya.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh *leverage*, *liquidity*, *growth opportunity*, *firm size*, dan *financial distress* terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif, maka dapat disimpulkan hal-hal berikut ini.

1. *Leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif. Perusahaan manufaktur yang menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya lebih memilih menggunakan lindung nilai alami dan transaksi spot untuk melindungi asetnya dari risiko fluktuasi nilai tukar dibandingkan dengan *hedging* menggunakan instrumen derivatif.
2. *Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif. Perusahaan manufaktur dengan tingkat *liquidity* rendah memiliki risiko yang tinggi terlebih apabila kewajiban lancar yang dimiliki berdenominasi mata uang asing sehingga perusahaan menerapkan *hedging* menggunakan instrumen derivatif guna meminimalisir risiko tersebut.
3. *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif. Perusahaan dengan kesempatan tumbuh yang tinggi memiliki nilai pasar ekuitas yang tinggi pula sehingga lebih berhati-hati dalam mengelola perusahaan. Selain itu, perusahaan akan terdorong untuk mendapatkan pendanaan lebih tidak terkecuali berasal dari pinjaman luar negeri untuk mendanai pertumbuhannya sehingga akan menimbulkan risiko fluktuasi nilai tukar. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi akan melakukan *hedging* menggunakan instrumen derivatif untuk meminimalisir risiko fluktuasi nilai tukar.
4. *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif. Perusahaan besar akan memperluas kegiatan bisnisnya dengan melakukan transaksi

dengan berbagai pihak dari luar negeri, hal tersebut akan menimbulkan risiko fluktuasi nilai tukar. Untuk meminimalisir risiko tersebut perusahaan besar akan cenderung menerapkan *hedging* menggunakan instrumen derivatif

5. *Financial distress* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan *hedging* menggunakan instrumen derivatif. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan tidak memilih untuk melakukan *hedging* menggunakan instrumen derivatif melainkan lebih memilih untuk melakukan *hedging* alami ataupun melalui transaksi spot.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa saran yang dapat menjadi masukan bagi berbagai pihak yang berkaitan dengan penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut.

1. Bagi perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah dan *financial distress* yang tinggi diharapkan dapat mengambil langkah manajemen risiko yang lebih ketat salah satunya dengan *hedging* untuk melindungi aset yang dimiliki serta untuk menghindari risiko fluktuasi nilai tukar.
2. Berdasarkan dari analisis nilai *Nagelkerke R Square* pada penelitian ini masih terdapat 65,2% variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen lain di luar penelitian ini. Oleh karena itu, bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen lain sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih baik dan akurat. Salah satu yang dapat digunakan adalah rasio profitabilitas.
3. Penelitian ini dilakukan dengan hanya menguji pengaruh dari faktor internal perusahaan, bagi peneliti selanjutnya diharapkan juga dapat menguji faktor eksternal untuk memperluas hasil penelitian terkait faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan *hedging*.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

4. Bagi penelitian selanjutnya disarankan dapat melakukan penelitian yang lebih spesifik mengenai bagaimana pengaruh dari faktor internal perusahaan terhadap besarnya nilai instrumen derivatif yang digunakan sebagai lindung nilai untuk meminimalisir risiko nilai tukar.



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta





DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, N. G., Mardiyati, U., & Nashrin, A. S. (2015). Analysis of hedging determinants with foreign currency derivative instruments on companies listed on BEI period 2012-2015. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 7(1), 540-557.
- Arta, I. P., Satriawan, D. G., Bagiana, I. K., Loppies, Y., Shavab, F. A., Mala, C. M., . . . dkk. (2021). *Manajemen Risiko*. Bandung: Widina Media Utama.
- Ayuningtyas, V., Warsini, S., & Mirati, R. E. (2019). Analisis faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan hedging menggunakan instrumen derivatif valuta asing. *Account*, 6(1), 980-992.
- Bank for International Settlements. (2019). *Triennial central bank survey: foreign exchange turnover in April 2019*. Basel: Bank for International Settlements.
- Bank Indonesia. (2017). *Laporan Perekonomian Indonesia 2017: Bab 4 Nilai Tukar*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Berita Satu. (2016, Desember 31). *Sepanjang 2016, Rupiah terapresiasi 2,3%*. Retrieved Februari 20, 2022, from Berita Satu: <https://www.beritasatu.com/ekonomi/407194/sepanjang-2016-rupiah-terapresiasi-23>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial management: theory & practice, 16th edition*. Boston: Cengage Learning, Inc.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamental of financial management 15th edition*. Boston: Cengage.
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan tercatat*. Retrieved from Bursa Efek Indonesia: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- CNBC Indonesia. (2019, Desember 31). *Tutup 2019 Rupiah makin ganas, terkuat sejak 1,5 tahun*. Retrieved Februari 21, 2022, from CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191231121356-17-126676/tutup-2019-rupiah-makin-ganas-terkuat-sejak-15-tahun>
- Cook, J. (2021, November 14). *6 Most popular currencies for trading*. Retrieved Februari 20, 2022, from Investopedia: <https://www.investopedia.com/articles/forex/11/popular-currencies-and-why-theyre-traded.asp>
- Davies, T., & Crawford, I. (2014). *Corporate finance and financial strategy: optimising corporate and shareholder value*. Pearson Education.
- Dharmiyanti, N. M., & Darmayanti, N. P. (2020). The influence of liquidity, growth opportunities, and firm size on non-finance companies' hedging policy in Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(1), 129-135.

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

- Eiteman, D. K., Stonehill, A. I., & Moffett, M. H. (2016). *Multinational business finance 14th edition*. New York: Pearson.
- Faradisa, M. A. (2019). *Analisis penggunaan hedging forward contract sebagai upaya menurunkan risiko eksposur transaksi (Studi pada PT Unilever Indonesia Tbk. tahun 2017-2018)*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Fitriasari, F. (2011). Value drivers terhadap nilai pemegang saham perusahaan yang hedging di derivatif valuta asing. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 1(1), 89-102.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS*. 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guniarti, F. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(1), 64-79.
- Hanafi, M. M. (2012). *Manajemen risiko edisi kedua*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hetrina, Prastowo, D., & Suyanto. (2020). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan hedging dengan kualitas laba sebagai moderasi pada industri manufaktur di Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 13(2), 157-172.
- Hull, J. C. (2015). *Options, Futures, And Other Derivatives Ninth Edition*. Boston: Pearson.
- Jiwandhana, R. S., & Triaryati, N. (2016). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap keputusan hedging perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 31-58.
- Kementerian PPN/Bappenas. (2016-2020). *Laporan Perkembangan ekonomi Indonesia dan dunia*. Jakarta: Kementerian PPN/Bappenas.
- Krisdian, N. P., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, tingkat utang, dan kesulitan keuangan terhadap keputusan hedging pada perusahaan manufaktur Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1452-1477.
- Kuncoro, A. (2021, Agustus 3). *Ekspor-impor sektor manufaktur*. Retrieved Februari 21, 2022, from Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia: <https://www.feb.ui.ac.id/blog/2021/08/03/ari-kuncoro-eksport-impor-sektor-manufaktur/>
- Kurniawan, D. P., & Asandimitra, N. (2018). Analisis faktor yang mempengaruhi penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan keputusan hedging pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(1), 1-11.
- Madura, J. (2012). *International financial management 11th edition*. Mason: Cengage Learning.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

- Madura, J. (2018). *International financial management 13th edition*. Boston: Cengage Learning .
- Mahasari, A. K., & Rahyuda, H. (2020). The effect of firm size, leverage, and liquidity on hedging decisions of consumer goods industry on the Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(10), 106-113.
- Mediana, I., & Muharam, H. (2016). Analisis faktor- faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan lindung nilai (hedging) menggunakan instrumen derivatif (Studi kasus pada perusahaan manufaktur dan perusahaan energi dan sumber daya mineral yang terdaftar di BEI periode 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1-14.
- Megawati, I. A., Wiagustini, L. P., & Artini, L. G. (2016). Determinasi keputusan hedging pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(10), 3391-3418.
- Meridelima, E., & Isbanah, Y. (2021). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan hedging perusahaan sektor industri pengolahan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 112-128.
- Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Risiko*. Bandung: Pustaka Setia.
- Pangestuti, D. C., Fadila, A., & Nugraheni, S. (2020). Analisis regresi logistik : faktor - faktor yang memengaruhi keputusan hedging menggunakan instrumen derivatif. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 12(2), 227-240.
- Prabawati, N. P., & Damayanti, C. R. (2019). Pengaruh faktor debt to equity ratio, market to book value, dan liquidity terhadap keputusan hedging dengan menggunakan instrumen derivatif (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 69(1), 40-49.
- Sanusi, A. (2014). *Metodologi penelitian bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: a skill-building approach 7th edition*. Chichester: John Wiley & Sons Ltd. .
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2014). *Financial statement analysis 11th edition*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Sudarmanto, E., Astuti, Kato, I., Basmar, E., Simarmata, H. M., Yuniningsih, . . . Siagian, V. (2021). *Manajemen Risiko Perbankan*. Medan: Yayasan Kita Menulis.
- Sugiyono. (2015). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress dengan pendekatan Altman Z-Score pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(1), 35-72.



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

- Widarjono, A. (2010). *Analisis statistika multivariat terapan edisi pertama*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widyagoca, I. G., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh leverage, growth opportunities, dan liquidity terhadap pengambilan keputusan hedging PT Indosat Tbk. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1282-1308.
- Wiranda, N. A., & Rahim, R. (2020). Pengaruh financial distress, liquidity, dan firm size terhadap penerapan hedging. *Menara Ilmu*, 14(2), 99-106.
- Yap, P. (2017). *Manajemen Risiko Perusahaan*. Jakarta: Growing Publishing.
- Yustika, D., Cheisviyanny, C., & Helmayunita, N. (2019). Pengaruh financial distress, growth opportunity, institutional ownership terhadap aktivitas hedging (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2016). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(1), 388-403.





© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 1. Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3
1	ADES	Akshara Wira Internasional Tbk	✓	✓	✓
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	✓	✓	✓
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	✓	✓	x
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	✓	✓	✓
5	BUDI	Budi Strach & Sweetener Tbk	✓	✓	✓
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	✓	x	x
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	✓	✓	✓
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	✓	✓	x
9	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	✓	x	x
10	DLTA	Delta Djakarta Tbk	✓	✓	✓
11	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk	✓	x	x
12	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk	✓	x	x
13	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk	✓	x	x
14	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	✓	x	x
15	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	✓	x	x
16	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	✓	✓	✓
17	IJKP	Inti Agri Resources Tbk	✓	✓	✓
18	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk	✓	x	x
19	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	✓	✓	✓
20	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk	✓	x	x
21	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	✓	✓	✓
22	MYOR	Mayora Indah Tbk	✓	✓	✓
23	PANI	Pratama Abado Nusa Industri Tbk	✓	x	x
24	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	✓	x	x
25	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	✓	x	x
26	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	✓	✓	✓
27	SKBM	Sekar Bumi Tbk	✓	✓	✓
28	SKLT	Sekar Laut Tbk	✓	✓	✓
29	STTP	Siantar Top Tbk	✓	✓	✓
30	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	✓	✓	✓
31	GGRM	Gudang Garam Tbk	✓	✓	✓
32	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk	✓	✓	✓

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 1. Pemilihan Sampel Penelitian (Lanjutan)

33	RMBA	Bantoel Internasional Investama+D24 Tbk	✓	✓	✓
34	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	✓	✓	✓
35	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	✓	✓	✓
36	INAF	Indofarma Tbk	✓	✓	✓
37	KAEF	Kimia Farma Tbk	✓	✓	✓
38	KLBF	Kalbe Karma Tbk	✓	✓	✓
39	MERK	Merck Tbk	✓	✓	✓
40	PEHA	Pharpos Tbk	✓	x	x
41	PYFA	Pyridam Farma Tbk	✓	✓	✓
42	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	✓	x	x
43	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	✓	✓	✓
44	SOHO	Soho Global Health Tbk	✓	x	x
45	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	✓	x	x
46	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	✓	x	x
47	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	✓	✓	✓
48	KINO	Kino Indonesia Tbk	✓	✓	✓
49	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk	✓	x	x
50	MBTO	Martina Berto Tbk	✓	✓	✓
51	MRAT	Mustika Ratu Tbk	✓	✓	✓
52	TCID	Mandom Indonesia Tbk	✓	✓	✓
53	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	✓	✓	✓
54	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk	✓	x	x
55	CINT	Chitose Internasional Tbk	✓	✓	✓
56	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	✓	✓	✓
57	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	✓	✓	✓
58	SOFA	Boston Furniture Industries Tbk	✓	x	x
59	WOOD	Integra Indocabinet Tbk	✓	x	x
60	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	✓	x	x
61	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk	✓	x	x
62	INTP	Indocemet Tunggal Prakasa Tbk	✓	✓	✓
63	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	✓	✓	✓
64	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	✓	✓	✓
65	SMGR	Semen Indonesia Tbk	✓	✓	✓
66	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	✓	✓	x
67	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	✓	✓	✓

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 1. Pemilihan Sampel Penelitian (Lanjutan)

68	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	✓	✓	✓
69	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	✓	✓	✓
70	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk	✓	x	x
71	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri Tbk	✓	✓	✓
72	KIAS	Keramik Indonesia Asosiasi Tbk	✓	✓	✓
73	MARK	Mark Dynamics Indonsia Tbk	✓	x	x
74	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	✓	x	x
75	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	✓	✓	✓
76	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	✓	✓	✓
77	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	✓	x	✓
78	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	✓	✓	✓
79	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	✓	✓	✓
80	CTBN	Citra Tubindo Tbk	✓	✓	✓
81	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	✓	✓	✓
82	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk	✓	x	x
83	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	✓	✓	✓
84	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	✓	✓	✓
85	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	✓	✓	✓
86	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	✓	✓	✓
87	LION	Lion Metal Works Tbk	✓	✓	✓
88	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	✓	✓	x
89	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	✓	✓	✓
90	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	✓	x	x
91	PURE	Trinitan Metals and Minerals Tbk	✓	x	x
92	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	✓	✓	✓
93	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	✓	✓	✓
94	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	✓	✓	✓
95	BRPT	Barito Pacific Tbk	✓	✓	✓
96	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	✓	x	x
97	EKAD	Ekadharma Internasional Tbk	✓	✓	✓
98	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk	✓	x	x
99	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	✓	✓	✓
100	MDKI	Emdeki Utama Tbk	✓	x	x
101	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk	✓	x	x

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 1. Pemilihan Sampel Penelitian (Lanjutan)

102	SAMF	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk	✓	x	x
103	SRSN	Indo Acidtama Tbk	✓	✓	✓
104	TDPM	Tridoamain Performance Material Tbk	✓	x	x
105	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	✓	x	x
106	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	✓	✓	✓
107	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	✓	✓	✓
108	APLI	Asiaplast Industries Tbk	✓	✓	✓
109	BRNA	Berliana Tbk	✓	✓	✓
110	EPAC	Megalestari Epack Sentosaraya Tbk	✓	x	x
111	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk	✓	x	x
112	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk	✓	✓	✓
113	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	✓	✓	✓
114	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	✓	✓	✓
115	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	✓	✓	✓
116	PBID	Panca Budi Idaman Tbk	✓	x	x
117	SMKL	Satyamitra Kelas Lestari Tbk	✓	x	x
118	TALF	Tunas Alfin Tbk	✓	✓	✓
119	TRST	Trias Sentosa Tbk	✓	x	x
120	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk	✓	x	x
121	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	✓	✓	✓
122	CPRO	Central Proteina Prima Tbk	✓	x	x
123	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	✓	x	x
124	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	✓	✓	✓
125	SIPD	Sierad Procedure Tbk	✓	✓	✓
126	IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk	✓	x	x
127	SINI	Singaraja Putra Tbk	✓	x	x
128	SULI	SLJ Global Tbk	✓	✓	✓
129	TIRT	Tirta Mahakan Resources Tbk	✓	✓	✓
130	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	✓	✓	✓
131	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	✓	✓	✓
132	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	✓	✓	✓
132	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	✓	✓	✓
133	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	✓	✓	✓

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 1. Pemilihan Sampel Penelitian (Lanjutan)

134	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	✓	x	x
135	KDSI	Kedawang Setia Industrial Tbk	✓	✓	✓
136	SPMA	Suparma Tbk	✓	✓	✓
137	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk	✓	x	x
138	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	✓	x	x
139	INCF	Indo Komoditi Korpora Tbk	✓	✓	✓
140	INOV	Inocycle Technology Group Tbk	✓	x	x
141	KMTR	Kirana Megatara Tbk	✓	x	x
142	ASII	Astra Internasional Tbk	✓	x	x
143	AUTO	Astra Otoparts Tbk	✓	✓	✓
144	BOLT	Garuda Metalindo Tbk	✓	✓	✓
145	BRAM	Indo Kordsa Tbk	✓	✓	✓
146	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	✓	✓	✓
147	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	✓	✓	✓
148	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	✓	✓	✓
149	INDS	Indospring Tbk	✓	✓	✓
150	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	✓	✓	✓
151	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	✓	✓	✓
152	NIPS	Nipress Tbk	✓	x	x
153	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	✓	✓	✓
154	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	✓	✓	✓
155	ARGO	Argo Pantas Tbk	✓	✓	✓
156	BELL	Trisula Textile Industries Tbk	✓	x	x
157	CNTX	Century Textile Industry Tbk	✓	x	x
158	ERTX	Eratex Djaja Tbk	✓	x	x
159	ESTI	Ever Shine Tex Tbk	✓	✓	✓
160	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	✓	✓	✓
161	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk	✓	✓	✓
162	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk	✓	x	x
163	PBRX	Pan Brothers Tbk	✓	x	x
164	POLU	Golden Tower Tbk	✓	x	x
165	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	✓	✓	✓
166	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	✓	✓	✓
167	SBAT	Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk	✓	x	x
168	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	✓	✓	✓
169	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk	✓	✓	✓

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 1. Pemilihan Sampel Penelitian (Lanjutan)

170	STAR	Star Petrochem Tbk	✓	x	x
171	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	✓	✓	✓
172	TRIS	Trisula Internasional Tbk	✓	✓	✓
173	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk	✓	x	x
174	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	✓	x	x
175	ZONE	Mega Perintis Tbk	✓	x	x
176	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk	✓	x	x
177	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	✓	x	x
178	KPAL	Steadfast Marine Tbk	✓	x	x
179	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk	✓	x	x
180	KRAH	Grand Kartech Tbk	✓	x	x
181	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk	✓	x	x
182	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	✓	✓	✓
183	SCNP	Selaras Citra Nusantara Perkas Tbk	✓	x	x
184	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk	✓	x	x
185	CCSI	Communication Cable Systems Indonesia Tbk	✓	x	x
186	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	✓	x	x
187	JECC	Jembo Cable Company Tbk	✓	✓	✓
188	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk	✓	✓	✓
189	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	✓	✓	✓
190	SCCO	Supreme Cable Manufaktur & Commerce	✓	x	x
191	VOKS	Voksel Electric Tbk	✓	✓	✓
192	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	✓	✓	✓
193	BATA	Sepatu Bata Tbk	✓	x	✓

Sumber: Bursa Efek Indonesia, laporan keuangan perusahaan, data diolah.

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Lampiran 2. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	560	-6,92994	94,09968	1,3293147	4,53560824
Liquidity	560	,03371	98,63451	2,4105445	4,45591744
Growth Opportunity	560	-2,83289	82,44443	3,2017333	8,63922617
Firm Size	560	11,40006	18,91010	14,7733239	1,46957373
Financial Distress	560	-17,72018	59,32975	3,9919067	6,22840993
Valid N (listwise)	560				

Sumber: Output SPSS22 (2022)

Lampiran 3. Hasil Analisis Frekuensi Keputusan *Hedging*

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Tidak Melakukan Hedging	455	81,3	81,3	81,3
Melakukan Hedging	105	18,8	18,8	100,0
Total	560	100,0	100,0	

Sumber: Output SPSS22 (2022)

Lampiran 4. Hasil Analisis *Iteration History*^{a,b,c} *Block Number=0*

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	544,661	-1,250
	2	540,501	-1,453
	3	540,487	-1,466
	4	540,487	-1,466

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 540,487

c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Output SPSS22 (2022)

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 5. Hasil Analisis *Iteration History*^{a,b,c} Block Number=1

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients					
		Constant	LEV	LIQ	GO	FS	FD
Step 1 1	444,690	-7,405	-,024	-,006	,048	,411	-,007
2	412,194	-11,531	-,038	-,038	,075	,662	-,011
3	405,384	-12,717	-,042	-,192	,081	,748	,004
4	404,658	-12,943	-,042	-,277	,078	,770	,012
5	404,650	-12,973	-,042	-,287	,078	,773	,013
6	404,650	-12,973	-,042	-,288	,078	,773	,013

- a. Method: Enter
- b. Constant is included in the model.
- c. Initial -2 Log Likelihood: 540,487
- d. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Output SPSS22 (2022)

Lampiran 6. Hasil Analisis *Omnibus Tests of Model Coefficients*

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	135,837	5	,000
Block	135,837	5	,000
Model	135,837	5	,000

Sumber: Output SPSS22 (2022)

Lampiran 7. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	404,650 ^a	,215	,348

- a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Output SPSS22 (2022)



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 8. Hasil *Hosmer and Lemeshow Test*

Step	Chi-square	df	Sig.
1	12,556	8	,128

Sumber: Output SPSS22 (2022)

Lampiran 9. *Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test*

		Keputusan Hedging = Tidak Melakukan Hedging		Keputusan Hedging = Melakukan Hedging		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	1	56	55,281	0	,719	56
	2	56	54,031	0	1,969	56
	3	55	53,072	1	2,928	56
	4	50	51,924	6	4,076	56
	5	49	50,535	7	5,465	56
	6	47	49,131	9	6,869	56
	7	49	46,789	7	9,211	56
	8	44	42,222	12	13,778	56
	9	27	34,179	29	21,821	56
	10	22	17,836	34	38,164	56

Sumber: Output SPSS22 (2022)

Lampiran 10. Tabel Ketepatan Klasifikasi

Observed			Predicted		Percentage Correct
			Keputusan Hedging		
			Tidak Melakukan Hedging	Melakukan Hedging	
Step 1	Keputusan Hedging	Tidak Melakukan Hedging	433	22	95,2
		Melakukan Hedging	70	35	33,3
Overall Percentage					83,6

a. The cut value is ,500

Sumber: Output SPSS22 (2022)



Lampiran 11. Hasil Uji Hipotesis

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Step 1 ^a LEV	-,042	,031	1,850	1	,174	,959	,904	1,018
LIQ	-,288	,126	5,225	1	,022	,750	,586	,960
GO	,078	,026	9,029	1	,003	1,081	1,027	1,137
FS	,773	,092	69,772	1	,000	2,165	1,806	2,596
FD	,013	,027	,225	1	,635	1,013	,961	1,068
Constant	-12,973	1,454	79,607	1	,000	,000		

a. Variable(s) entered on step 1: LEV, LIQ, GO, FS, FD.

Sumber: Output SPSS22 (2022)



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta