

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INSTRUMEN
DERIVATIF TERHADAP *HEDGING POLICY*
(Studi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012)**

(SKRIPSI)

Oleh

SUPRIYANTO



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2013**

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INSTRUMEN
DERIVATIF TERHADAP HEDGING POLICY
(Studi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012)**

BY

SUPRIYANTO

ABSTRACT

This research aims to predict the probability of variables that influence the use of derivative instruments as hedging policy in firms. The advantage of firms that knowing which variables is most influence the probability the use of derivative instruments as hedging policy, the firms could protect themselves from loss, that caused from market risk fluctuation, after that firms can increase their value as a result avoid the risk.

The population in this research are the type of firms LQ45 on the Stock Exchange Indonesia during the period 2010 to 2012. This research used logistic regressions analysis technique, to find sets of variables that affect the probability the use of derivative instruments as hedging policy. Variables used in this research are Growth Opportunity, Firm Size and Liquidity.

Test results used logistic regressions method, showed that the three of variables used that affect the probability of firms to use derivative instruments for hedging policy. Those variables that affect the hedging policy are Growth Opportunity, Firm Size and Liquidity.

Keywords: Financial Risk Management, Derivative Instruments, Hedging Policy

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INSTRUMEN
DERIVATIF TERHADAP HEDGING POLICY
PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2012**

Oleh

SUPRIYANTO

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi probabilitas variabel-variabel yang mempengaruhi penggunaan instrumen derivatif sebagai sarana *Hedging Policy* pada perusahaan. Kegunaan perusahaan mengetahui variabel yang paling mempengaruhi probabilitas perusahaan untuk menggunakan instrumen derivatif sebagai *Hedging Policy*, perusahaan dapat melindungi perusahaannya dari kerugian, yang disebabkan oleh fluktuatifnya risiko pasar, selain itu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena terhindar dari akibat risiko yang ditimbulkan.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode amatan 2010-2012. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik, untuk mengetahui rangkaian variabel yang mempengaruhi probabilitas penggunaan instrumen derivatif sebagai *Hedging Policy*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Growth Opportunity*, *Firm Size*, dan *Liquidity*.

Hasil pengujian menggunakan metode regresi logistik, menunjukkan hasil bahwa dari ketiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini, berpengaruh terhadap probabilitas perusahaan untuk menggunakan instrumen derivatif sebagai *Hedging Policy*. Variabel-variabel tersebut yang mempengaruhi *Hedging Policy* adalah *Growth Opportunity*, *Firm Size*, dan *Liquidity*.

Kata Kunci: *Manajemen Risiko Finansial, Instrumen Derivatif, Hedging Policy*

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INSTRUMEN
DERIVATIF TERHADAP HEDGING POLICY
(Studi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012)**

Oleh

SUPRIYANTO

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS

Pada

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Lampung



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2013**

Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
INSTRUMEN DERIVATIF TERHADAP HEDGING
POLICY PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2012

Nama Mahasiswa : *SUPRIYANTO*

No. Pokok Mahasiswa: 1016051108

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas : Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik

MENYETUJUI,

1. Komisi Pembimbing

Dr. Suropto, S.Sos., M.A.B
NIP. 19690226 199903 1 001

Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B
NIP. 19851215 200812 2 003

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Dr. Suropto, S.Sos., M.A.B
NIP. 19690226 199903 1 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Suropto, S.Sos., M.A.B**

Sekretaris : **Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B**

Penguji
Bukan Pembimbing : **Drs. Soewito, MM**

2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Drs. H. Agus Hadiawan, M.Si
NIP. 19580109 19863 1 002

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 2013

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Teluk Betung Utara pada tanggal 19 September 1990, putra bungsu dari 5 (lima) bersaudara dari pasangan Bapak Tukirman dan Ibu Jaharah.

Penulis menyelesaikan pendidikan di Sekolah Dasar Negeri 1 Gulak –Galik pada tahun 2001, Sekolah Lanjutan Tingkat Pertama (SLTP) Negeri 16 Bandar Lampung pada tahun 2004, dan Sekolah Menengah Umum (SMU) Negeri 1 Bandar Lampung pada tahun 2007. D3 Administrasi Perkantoran dan Sekretari Universitas Lampung pada tahun 2010. Penulis telah melakukan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Lampung Timur, Kecamatan Way Bungur, Desa Toto Projo. Penulis juga aktif dalam Organisasi Internal kampus, penulis aktif sebagai Ketua Bidang Intelektual Himpunan Mahasiswa Jurusan Administrasi Bisnis.

PERSEMBAHAN

*Semua yang kuraih hanya karena ridho Allah SWT dengan kerendahan
hati, ku persembahkan karya kecilku ini kepada :*

*Keluarga Besariku yang selalu mendoakan, selalu memberikan dukungan
dan motivasi.*

*Serta sahabat-sahabatku Administrasi Bisnis angkatan 2010 terima
kasih atas dukungan dan kebersamaanya selama ini.*

Alamamaterku tercinta. "Universitas Lampung".

MOTTO

"Pahlawan bukanlah orang yang berani meletakkan pedangnya ke pundak lawan, tetapi pahlawan sebenarnya ialah orang yang sanggup menguasai dirinya dikala ia marah".

(Nabi Muhammad SAW)

Semua impian kita bisa menjadi kenyataan jika kita punya keberanian untuk mengejarnya dan ikhlas untuk mendapatkannya

(Penulis)

"Keberanian terbesar adalah kesabaran dan guru terbaik adalah pengalaman".

(Ali bin Abi Thalib)

"Ujian bagi seseorang yang sukses bukanlah pada kemampuannya untuk mencegah munculnya masalah, tetapi pada waktu menghadapi dan menyelesaikan setiap kesulitan saat masalah itu terjadi".

(Kahlil Gibran)

SANWACANA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya skripsi ini dapat diselesaikan. Skripsi dengan judul “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Instrumen Derivatif Terhadap Hedging Policy Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2012 “ disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis (S.A.B.) di Universitas Lampung

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat diselesaikan tanpa kehendak Allah SWT dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis haturkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. A. Effendi, M.M. selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung
2. Bapak Dr. Suropto, S.Sos., M.A.B. selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Suropto, S.Sos., M.A.B. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama penyusunan skripsi ini.
4. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B. selaku Dosen Pembimbing Pembantu atas bimbingan bantuan dan arahan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Drs. Soewito, MM. selaku Dosen Penguji yang telah memberikan banyak masukan untuk perbaikan penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Dr. Suropto, S.Sos., M.A.B. selaku dosen Dosen Pembimbing Akademik selama penulis menempuh studi di Universitas Lampung.

7. Seluruh dosen dan karyawan Jurusan Administrasi Bisnis (Ibu Nur) yang tidak dapat disebutkan satu persatu, “ *Terima kasih Bapak dan Ibu* “.
8. Kedua Orang Tuaku yang kubanggakan (terima kasih atas semua pengorbanan, perhatian, bantuan , dukungan dan kasih sayang selama ini yang telah kalian berikan, tanpa kalian karya ini tidak pernah ada), keempat kakakku dan saudara yang ku sayangi (Wiji Astuti, Heri Dwi Pujiyanto, Sri Uni Yati, Eni Astuti, Cici Malia, Supriyadi, Fahri Bagus Prayogo, Riski, Angga Aditya Saputra, Yoga, Marcelina), terima kasih atas doa , semangat dan makasih sayang yang tiada henti dicurahkan kepada penulis dalam menyelesaikan Skripsi Ini.
9. Rekan-rekan seperjuangan Ilmu Administrasi Bisnis Angkatan 2010 : Nuhada, Devi Melisa, Ruslan, Esti, Yulia, Tria, Susi, Rosdiana, Deris, Ifan, Dian Santika, Desi, Ade, Annisa, Mala, Sespana, Kusuma, Kahfi, Ari, Ranis serta teman-teman yang tidak dapat kusebutkan satu persatu “*Tetap semangat teman-teman*”.
10. Rekan-rekan ku yang best of the best (Ade, Anggun, Cahya, Septi, Maria, Andrey) Teluk Betung “ *I’m come back after this ☺*”
11. Rekan-rekan seperjuangan Kuliah Kerja Nyata (Lampung Timur) : Helmi Aziz, Vita Firly Rosadi, Desi Ratnasari, Erisa, Bayu Manggala, Hans Sebastian, Riski Afriyanto, Jufri, Ismail “*Terima kasih atas kebersamaanya selama 40 hari, pengalaman suka & duka tak kan pernah terlupakan*”=> Spesialnya Buat Helmi Aziz..Terima Kasih Kordes yang bijaksana dan terima kasih atas semua ilmu yang kau berikan ke saya..Kau lah satu-satunya seseorang yang membuka arti sebuah persahabatan yang begitu indah dan membuka kenangan terindah dalam hidup ini, Terima kasih atas tempat kosan yang mengizinkan ku tinggal disana

selama penyusunan skripsi serta selalu memberi semangat dan motivasi...Semua ini tak kan pernah saya lupakan seumur hidupku.

12. Sahabat-sahabatku D3 & S1 tercinta: Haryo, Marina, Meti Aprianti, Riski Asti Oktarini, Marina Desmalia, Fadri, Ade, Aris Styadi, Esdiana, Stephani Oktin, terima kasih atas persahabatan kita yang telah terjalin selama ini. Kalian semua adalah terbaik yang pernah aku miliki.
13. Seseorang yang selalu mendampingiku saat ini dan kelak JTS “*Thx ya,buat semuanya.....U are the special gift from God*”.
14. Semua Pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.
15. Untuk Almamaterku tercinta.

Semoga Allah SWT dapat membalas semua jasa-jasa yang telah kalian berikan kepada penulis selama ini.

Pada akhirnya penulis mengharapkan agar skripsi ini dapat dipergunakan sebaik-baiknya dan dapat memberikan sumbangan untuk ilmu pengetahuan, khususnya Ilmu Administrasi Bisnis.

Bandar Lampung, 2013

Penulis

SUPRIYANTO

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi dalam perkembangannya ditandai dengan adanya perdagangan bebas. Perdagangan bebas merupakan suatu kegiatan jual beli produk antar negara tanpa adanya kerumitan aturan yang mengatur perdagangan bebas itu di dalam suatu negara. Menurut Madura (2000:13) Perdagangan bebas adalah pendekatan konservatif yang digunakan oleh perusahaan untuk mempenetrasi pasar luar negeri (dengan mengekspor) atau mendapatkan bahan baku berharga murah (dengan mengimpor). Perdagangan bebas yang dihadapi suatu negara, karena adanya persaingan serta gejolak harga pasar yang membuat ketidakpastian atau risiko usaha semakin meningkat dalam mempertahankan usahanya.

Perusahaan-perusahaan yang aktif beroperasi di luar negeri, merupakan salah satu pelaku terpenting dalam valuta asing. Persaingan antar perusahaan, baik usaha kecil, menengah, dan besar berlomba-lomba untuk mempertahankan usahanya tersebut dengan berbagai cara untuk menyesuaikan dengan kondisi yang terjadi. Perusahaan yang memiliki arus kas dalam bentuk valuta asing akan mempunyai risiko terhadap fluktuasi valuta asing. Risiko adalah ketidakpastian atas terjadinya suatu peristiwa (Djojosoedarso. 2005).

Menurut Soemarno (2010) risiko adalah suatu kondisi yang timbul karena ketidakpastian dengan seluruh konsekuensi tidak menguntungkan yang mungkin terjadi. Menurut Djojosoedarso (2005) risiko tersebut memiliki dua karakteristik, pertama merupakan ketidakpastian atas terjadinya suatu peristiwa, dan kedua merupakan ketidakpastian yang bila terjadi akan menimbulkan kerugian. Dari beberapa kutipan di atas, dapat disimpulkan Risiko adalah perubahan atau penyimpangan dari hasil yang sudah diperkirakan atau diharapkan menjadi sesuatu yang tidak pasti dan bahkan dapat membuat perkiraan tersebut hilang atau mengalami kerugian.

Salah satu contoh kerugian adalah keuangan perusahaan dalam laporan keuangan suatu perusahaan LQ45 yang menunjukkan perusahaan tersebut mendapatkan beban lebih besar akibat eksposur valuta asing. Dalam laporan keuangan tercantum bahwa terdapat kerugian akibat nilai tukar mata uang asing yang mempengaruhi besaran laba yang seharusnya lebih besar apabila tidak terkena dampak nilai tukar mata uang asing tersebut. Dampak dari kerugian nilai tukar mata uang asing tersebut bisa dirasakan secara luas, mulai dari penurunan laba perusahaan, penurunan laba per saham, dan diikuti dengan penurunan harga saham di pasar modal, apabila penurunan harga saham tersebut terjadi, kemungkinan dapat mempengaruhi jumlah investor menjadi menurun, dan perusahaan akan kehilangan saluran pendanaan.

Hal ini dapat berupa berbagai jenis ancaman yang disebabkan oleh lingkungan, teknologi, manusia, organisasi dan politik. Di sisi lain pelaksanaan manajemen risiko

melibatkan segala cara yang tersedia bagi manusia, khususnya, bagi entitas manajemen risiko (manusia, staff, dan organisasi). Jenis risiko dapat diketahui oleh perusahaan dengan mengukur terlebih dahulu eksposur yang dapat dialami perusahaan. Eksposur adalah objek yang rentan terhadap risiko dan berdampak pada kinerja perusahaan apabila risiko yang diprediksikan benar-benar terjadi.

Eksposur yang paling umum berkaitan dengan ukuran keuangan. Misalnya laba, harga saham, pertumbuhan penjualan dan sebagainya. Salah satu cara untuk meminimalisir risiko finansial adalah dengan **Hedging Policy** atau lindung nilai seperti yang sudah disebutkan Djojosoedarso (2005) sebagai salah satu cara untuk menanggulangi risiko. Lindung nilai atau dalam bahasa Inggris disebut *hedge* dalam dunia keuangan dapat diartikan sebagai suatu investasi yang dilakukan khususnya untuk mengurangi atau meniadakan risiko pada suatu investasi lain.

Lindung nilai adalah suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tidak terduga, di samping tetap dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari investasi tersebut. Prinsip *hedging* adalah menutupi kerugian posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *hedging*. Sebelum melakukan **Hedging Policy**, *hedger* hanya memegang sejumlah aset awal. Setelah melakukan **Hedging Policy**, *hedger* memegang sejumlah aset awal dan instrumen *hedging*-nya disebut *portfolio hedging* (Sunaryo, 2009).

Kebijakan *hedging* dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif. Derivatif merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual dan membeli sejumlah

barang (baik komoditas, maupun sekuritas) pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati pada saat ini. Derivatif untuk tujuan perlindungan (*hedging*) sebaiknya diterapkan oleh perusahaan sebagai strategi manajemen risiko dalam situasi ekonomi yang diliputi ketidakpastian sehingga dapat terhindar dari kerugian keuangan akibat fluktuasi ekonomi yang terjadi.

Meskipun ada biaya yang harus dibayar oleh perusahaan untuk melakukan *hedging*, namun adanya kepastian yang ditimbulkan oleh *hedging* akan membuat perusahaan bisa beroperasi dengan lebih efektif. Perlu diketahui bahwa *underlying instruments* dalam derivatif tidak terbatas pada aktiva finansial saja, seperti saham, *warrants*, dan obligasi, tetapi bisa terdapat pada komoditas, logam berharga, indeks saham, tingkat suku bunga, dan kurs nilai tukar (Utomo, 2000). Produk turunan derivatif juga termasuk jenis risiko yang dapat dialihkan oleh *Hedging Policy*. Berikut tabel 1.1 menunjukkan data keuangan yang terdiri dari *BI Rate* dan Nilai Tukar.

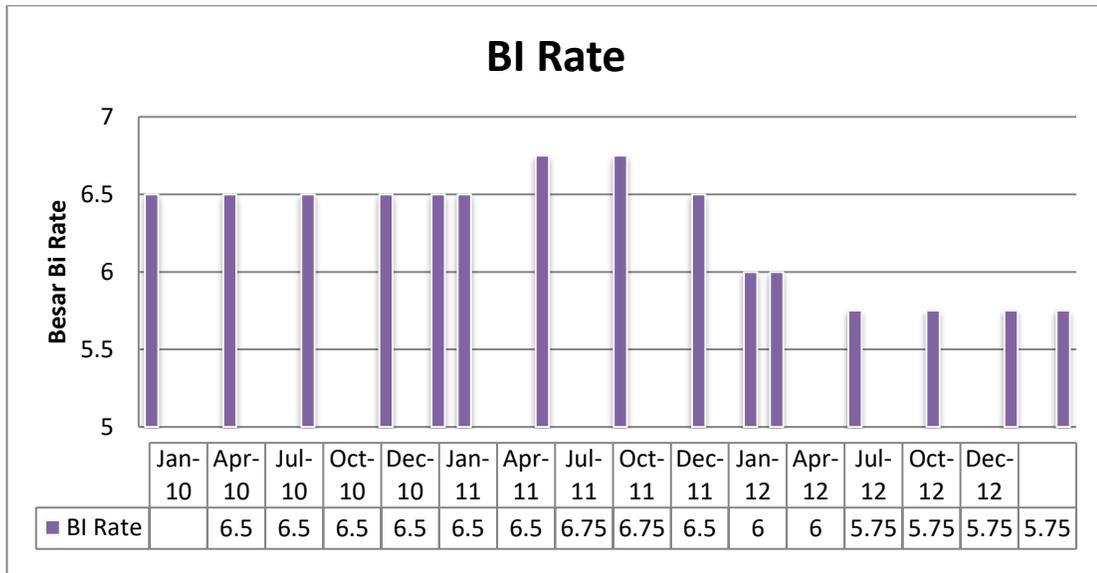
Tabel 1.1
Data raiiso keuangan BI Rate, Nilai Tukar
per 3 bulan tahun amatan 2010-2012

No	Tahun	BI Rate	Nilai Tukar (Rp Terhadap Dollar)
1	Jan 2010	6,50	9,353
2	Apr 2010	6,50	9,010
3	Jul 2010	6,50	8,949
4	Okt 2010	6,50	8,938
5	Des 2010	6,50	8,996
6	Jan 2011	6,50	8,931
7	Apr 2011	6,75	8,656
8	Jul 2011	6,75	8,520
9	Okt 2011	6,50	8,880
10	Des 2011	6,00	9,040
11	Jan 2012	6,00	9,079
12	Apr 2012	5,75	9,117
13	Jul 2012	5,75	9,354

14	Okt 2012	5,75	9,545
15	Des 2012	5,75	9,550

Sumber : BI 2010 – 2012

Tabel 1.1 menunjukkan data acuan pokok untuk melakukan *Hedging Policy* atau produk *underlying* agar dapat menjadikan instrumen di atas sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk melakukan *Hedging Policy* atau tidak melakukan *Hedging Policy*. Untuk mempermudah analisis, berikut disediakan gambar grafik.



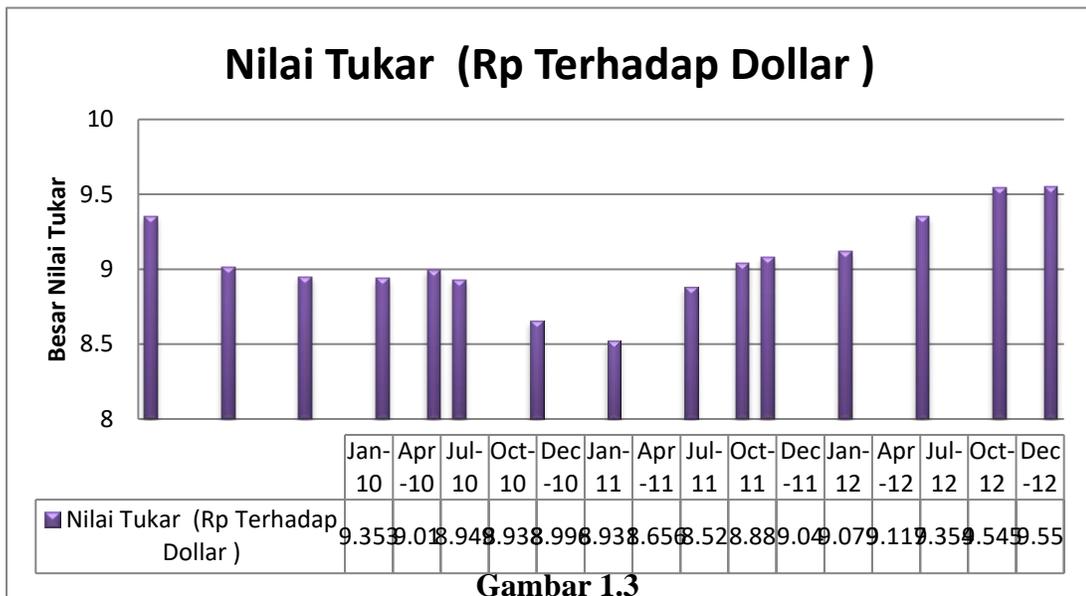
Gambar 1.2

Sumber : BI 2010-2012

Gambar 1.2 merupakan grafik fluktuasi nilai Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia periode 2010-2012 dengan amatan per 3 bulan. Suku bunga bank sentral atau *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (bi.go.id). *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang

dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Pada awal bulan April tahun 2011 BI *rate* dalam posisi tertinggi pada angka 6,75% seperti yang terlihat dalam grafik, kemudian menunjukkan tingkat yang menurun sampai angka 5,75% pada bulan Desember 2012. Jika dilihat dari tingkat penurunan tingkat suku bunga yang terus menurun, dan tiba-tiba mengalami peningkatan yang cukup tajam meskipun tidak mencapai titik tertinggi dalam grafik, dari titik terendah membuat beberapa perusahaan disulitkan akan kondisi tersebut yang berhubungan dengan suku bunga pinjaman yang berhubungan dengan suku bunga acuan dari Bank Indonesia. Apabila terdapat perusahaan yang akan melakukan pinjaman pada periode Januari sampai April 2011, jumlah pinjaman yang akan dikembalikan pun membesar sejumlah peningkatan tingkat suku bunga Bank Indonesia.



Sumber : BI 2010-2012

Gambar 1.3 menunjukkan grafik fluktuasi Nilai Tukar terhadap *Dolar* periode 2010-2012, dengan amatan per 3 bulan. Dalam gambar merupakan harga mata uang Rupiah terhadap satu *Dolar* Amerika. Menurut Salvatore (1997) nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata uang terhadap nilai mata uang lainnya. Fluktuasi kurs juga memengaruhi inflasi maupun output, dan menjadi pertimbangan penting pengambil kebijakan moneter. Menurut Mishkin (2008) ketika mata uang Rupiah jatuh nilainya atau mata uang *Dolar* mengalami apresiasi, harga barang-barang yang diimpor menjadi lebih mahal yang secara langsung akan menaikkan tingkat harga dan inflasi.

Menurut Yuliati (2002) jenis risiko fluktuasi kurs nilai tukar termasuk dalam eksposur valuta asing, eksposur valuta asing akan dialami oleh perusahaan yang melakukan pembayaran dan/atau menerima pendapatan dalam valuta asing. Dari periode Januari 2010 sampai dengan Januari 2011 tidak mengalami fluktuasi yang signifikan, walaupun tetap terjadi fluktuasi nilai tukar. Pada periode bulan Desember 2011, mata uang Rupiah mengalami depresiasi terhadap *Dolar* atau *Dolar* apresiasi terhadap mata uang Rupiah, dengan nilai sebelumnya pada bulan Oktober 2011 senilai Rp 8.880/\$ menjadi Rp 9.550/\$ yaitu terdapat kenaikan Rp 670/\$.

Apabila terdapat perusahaan dengan mengadakan perjanjian pada bulan Juli selagi periode jatuh tempo, perusahaan tersebut akan membayar lebih mahal sebesar Rp 670/\$ dari jumlah transaksi yang seharusnya. Namun tidak demikian bila perusahaan tersebut menggunakan salah satu instrumen derivatif sebagai *Hedging Policy* untuk menutupi kerugian yang akan timbul dari risiko depresiasinya nilai mata uang

Rupiah. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor internal perusahaan yang mempengaruhi *Hedging Policy* dengan instrumen derivatif.

Perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai probabilitas untuk tumbuh dan digemari oleh para calon investor, untuk menjawab kesempatan yang sudah ditunjukkan, perusahaan membutuhkan tambahan dana, agar perusahaan tersebut tumbuh. Salah satu cara mendapatkan sumber dana dengan cepat untuk membiayai tumbuhnya perusahaan adalah memasukkan sumber hutang ke dalam struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang lambat (Baskin, 1989; Weston dan Brigham, 1984).

Hutang merupakan salah satu cara efektif untuk mendapatkan suntikan dana secara cepat, namun hal tersebut akan membawa dampak baru, yaitu adanya risiko tambahan dari penggunaan hutang tersebut, yaitu seperti fluktuatifnya suatu komoditas, valuta asing, dan suku bunga. Dengan semakin besarnya kesempatan pertumbuhan perusahaan, hal tersebut mendorong semakin tingginya hutang dari pihak eksternal dan semakin tinggi risiko kesulitan keuangan maka tindakan lindung nilai atau *hedging* yang dilakukan juga akan semakin banyak. Sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nance, Smith, dan Smithson (1993) menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan *Hedging Policy* memiliki kesempatan pertumbuhan perusahaan yang lebih besar. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ameer

(2010) bahwa kesempatan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap *Hedging Policy*.

Berikutnya likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan yang diproksi dengan *current ratio*. *Current ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang bertujuan untuk melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Nilai CR yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor, namun mengindikasikan adanya dana yang menganggur (*idle cash*) sehingga akan mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan, akibatnya ROA juga semakin kecil (Priharyanto, 2009). Apabila tingkat profitabilitas menurun menunjukkan perusahaan tersebut tidak mampu menggunakan dananya dengan maksimal untuk mendapatkan laba atau *profit*.

Adanya eksposur transaksi memperburuk penurunan profitabilitas tersebut, dikarenakan eksposur transaksi mempengaruhi aliran kas jangka pendek perusahaan, apabila pembayaran transaksi dilakukan dengan menggunakan denominasi kurs valuta asing, nilainya akan lebih besar apabila valuta asing mengalami apresiasi terhadap mata uang domestik, sehingga risiko meningkat. Dengan demikian semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin rendah *Hedging Policy* yang dilakukan karena risiko kesulitan keuangan yang muncul cenderung rendah dan sebaliknya (Spano, 2004).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Clark and Judge (2005) menyatakan bahwa faktor lain yang menjelaskan *Hedging Policy* adalah tingkat likuiditas. Sedangkan

penelitian yang dilakukan oleh Spano (2005) menyatakan bahwa variabel likuiditas memiliki hasil negatif terhadap *Hedging Policy* di perusahaan. Lalu pada penelitian yang dilakukan oleh Nguyen dan Faff (2003), variabel ukuran perusahaan yang besar cenderung lebih suka menggunakan instrumen derivatif untuk *Hedging Policy*. Sama halnya dengan Pertumbuhan Perusahaan yang cepat akan menimbulkan risiko-risiko yang mengganggu aktivitas perusahaan.

Ukuran Perusahaan pun demikian, semakin besar suatu perusahaan, maka aktivitas perusahaan tidak hanya melibatkan perdagangan dalam negeri, namun juga menggunakan jalinan bisnis mancanegara. Hubungan bisnis dengan perusahaan yang berada di luar negeri pun biasanya berkaitan dengan perjanjian dagang, pinjaman hutang, persaingan, dan lain-lain. Operasional yang mencakup berbagai negara akan menimbulkan eksposur valuta asing dan adanya risiko fluktuasi nilai tukar mata uang.

Semakin besar suatu perusahaan semakin besar risiko yang timbul, maka semakin mungkin perusahaan untuk melakukan *Hedging Policy*. Perusahaan yang lebih besar akan lebih banyak melakukan *Hedging Policy* dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Triki (2005) menyatakan bahwa perusahaan akan melakukan *Hedging Policy* apabila terdapat penurunan ukuran perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut maka judul yang diambil dalam penelitian ini adalah **“Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Instrumen Derivatif Terhadap Hedging Policy Pada Perusahaan LQ45 Di Indonesia Periode 2010-2012”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kesempatan pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*) berpengaruh signifikan terhadap *Hedging Policy*?
2. Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan terhadap *Hedging Policy*?
3. Apakah tingkat likuiditas (*liquidity*) berpengaruh signifikan terhadap *Hedging Policy*?
4. Apakah kesempatan pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*), ukuran perusahaan (*firm size*), tingkat likuiditas (*liquidity*) bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Hedging Policy*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh kesempatan pertumbuhan perusahaan terhadap *Hedging Policy*
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (*Firm size*) terhadap *Hedging Policy*

3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat *Likuiditas* perusahaan terhadap *Hedging Policy*
4. Untuk mengetahui pengaruh kesempatan pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*), ukuran perusahaan (*firm size*), tingkat likuiditas (*liquidity*) perusahaan terhadap *Hedging Policy*

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi masukan dan referensi bagi pengembangan ilmu penelitian di bidang manajemen keuangan, khususnya tentang analisis penggunaan instrumen derivatif sebagai pengambilan *Hedging Policy*

2. Secara Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam pemilihan perusahaan yang akan ditanamkannya dana yang Investor miliki, karena dapat mengetahui perusahaan mana yang memang tanggap dalam melindungi investasinya serta dapat menjadi acuan para perusahaan untuk mengambil langkah yang strategis dalam pengambilan kebijakan untuk melindungi nilai investasi yang sudah dikeluarkan.

Dependent Variable: HP?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 04/30/13 Time: 11:55
 Sample: 2010 2012
 Included observations: 3
 Cross-sections included: 12
 Total pool (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-65.32975	292.5935	-0.223278	0.8247
GO?	-3.155474	11.24982	-0.280491	0.7809
FS?	6.474498	16.61264	0.389733	0.6993
LK?	18.35668	32.16908	0.570631	0.5722
R-squared	0.018262	Mean dependent var		73.88283
Adjusted R-squared	-0.073776	S.D. dependent var		147.4752
S.E. of regression	152.8184	Akaike info criterion		13.00082
Sum squared resid	747311.1	Schwarz criterion		13.17676
Log likelihood	-230.0147	Hannan-Quinn criter.		13.06223
F-statistic	0.198417	Durbin-Watson stat		1.332993
Prob(F-statistic)	0.896692			

DAFTAR PUSTAKA

- Sunaryo, T. 2009. *Manajemen Risiko Finansial*, Edisi 4. Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Utomo, L. L. 2000. *Instrumen Derivatif : Pengenalan Dalam Strategi Manajemen Risiko Perusahaan*, Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi - Universitas Kristen Petra <http://puslit.petra.ac.id/journals/accounting/>
- Chance, Don, *An Introduction to Derivatives & Risk Management*, Edisi Keenam, Singapura: Thomson, 2004
- Suriawinata, Iman, 2004, *Studi Tentang Perilaku Hedging Perusahaan Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing*, Disertai, FEUI, 2004.
- Wahyuni, T. 2011. *Analisis Perbandingan Penggunaan Teknik Hedging dalam Pembayaran Hutang Impor PT.ANTAM (Persero) Tbk*, Skripsi (S-1), Jakarta : Ekonomi Manajemen. Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran".
- Winarto, J. *Teknik-Teknik Hedging Yang Dapat Digunakan Untuk Menilai Hutang Valuta Asing*, Modus Vo.20 (2) : 164-175, 2008.
- Zuhdi. S dan Purwitayani. 2006. *Teknik Analisis Forward Contract Hedging Dengan Money Market Dalam Meminimalisasi Tingkat Risiko Kerugian*. Bogor : Jurnal Ilmiah Ranggading.
- Indriantoro. N dan Supomo. B. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi 1. Yogyakarta.
- Madura, Jeff. 2000. *Manajemen Keuangan Internasional*, Edisi 4. Jilid 1. Jakarta : Erlangga
- Madura, Jeff. 2006. *Keuangan Perusahaan Internasional*, Edisi 8. Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Mccarthy. S. 2003. *Hedging Dengan tanpa Hedging : Strategi Untuk Mengelola Eksposur Transaksi Valuta Asing*. Skripsi, Australia : Queensland University Of Technology Brisbane, Queensland.

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

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

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