

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
Kebijakan *Hedging* pada Perusahaan *Non-Financial*
yang Tercatat pada BEI Periode 2013 – 2016**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

MAULANA RIZKY WIJAYA

NIM. 12010113120031

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2017

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Maulana Rizky Wijaya

Nomor Induk Mahasiswa : 12010113120031

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI KEBIJAKAN *HEDGING*
PERUSAHAAN *NON-FINANCIAL* YANG
TERCATAT PADA BEI PERIODE 2013 – 2016**

Dosen Pembimbing : Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M.

Semarang, 13 Oktober 2017

Dosen Pembimbing

(Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M.)

NIP. 195909231986032001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Maulana Rizky Wijaya

Nomor Induk Mahasiswa : 12010113120031

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI KEBIJAKAN *HEDGING*
PERUSAHAAN *NON-FINANCIAL* YANG
TERCATAT PADA BEI PERIODE 2013 – 2016**

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 31 Oktober 2017

Tim penguji

1. Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M. (.....)
2. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M. (.....)
3. Erman Denny Arfianto, S.E., M.M. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Maulana Rizky Wijaya, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HEDGING PADA PERUSAHAAN *NON-FINANCIAL* YANG TERCATAT PADA BEI PERIODE 2013 – 2016**, adalah tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 13 Oktober 2017

Yang membuat pernyataan

(Maulana Rizky Wijaya)

NIM. 12010113120031

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu akan ada kemudahan, maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusanyang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”

(QS. Al-Insyirah:6-8)

“Dan sebaik-baik manusia adalah orang yang paling bermanfaat bagi orang lain”

(HR. Thabrani)

Skripsi ini dipersembahkan untuk

Mama, Papa dan Adikku Tersayang

Yang senantiasa selalu bersabar dan berdoa untuk penulis

ABSTRAK

Salah satu risiko terbesar yang dihadapi oleh perusahaan yang melakukan perdagangan internasional adalah risiko valuta asing. Risiko ini dapat memberikan kerugian yang besar bagi perusahaan jika nilai tukar mata uang asing mengalami perubahan yang signifikan. Hedging atau lindung nilai menggunakan instrumen derivatif valuta asing menjadi salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk meminimalisir risiko valuta asing. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *financial distress*, *leverage*, likuiditas, volatilitas arus kas dan *foreign sales* terhadap besarnya probabilitas penerapan kebijakan *hedging* perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 – 2016.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *non-financial* di negara Indonesia yang terdaftar di Bloomberg tahun 2013 – 2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 83 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan diperoleh dari Bloomberg dan Annual Report. Metode analisis yang digunakan untuk menganalisis data di dalam model penelitian ini adalah analisis regresi logistik karena data yang digunakan bersifat metrik dan non metrik. Analisis regresi logistik sudah mencakup *Overall Fit Model* sehingga tidak memerlukan uji normalitas. Berdasarkan hasil dari *Hosmer and Lemeshow's Test* menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian fit dengan data.

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa variabel *financial distress*, *leverage*, likuiditas dan volatilitas arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan *hedging* perusahaan. Sedangkan variabel *foreign sales* memiliki hubungan positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan *hedging* perusahaan. Dari hasil regresi logistik menemukan bahwa variabel *financial distress*, *leverage*, likuiditas, volatilitas arus kas dan *foreign sales* dapat menjelaskan keputusan *hedging* perusahaan menggunakan instrumen derivatif sebesar 41,5% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Kata kunci: *Hedging, Derivatif, Manajemen Risiko, Financial Distress, Leverage, Likuiditas, Volatilitas Arus Kas, dan Foreign Sales.*

ABSTRACT

One of the biggest risk faced by firm that conduct international activity is foreign exchange risk. Foreign exchange risk can lead to big loss for company if the foreign exchange rate has changes significantly. Hedging with foreign currency derivative instruments becomes an alternative which can be used to minimize foreign exchange risk. This study was conducted to examine the effect of financial distress, leverage, liquidity, cash flow volatility and foreign sales on the probability of hedging implementation by non-financial companies listed on the Indonesian Stock Exchange during 2013 – 2016.

The populations used in this research are non-financial companies in Indonesia which has registered in Bloomberg in 2013 – 2016. The sample used in this study is 83 companies where obtained using purposive sampling method. The data are obtained from Bloomberg and company's annual report. Logistic regression was used to analyze the data in this research model because the type of data used are metric and non metric. Logistic regression has contains the Overall Fit Model so it doesn't require normality test. The results of Hosmer and Lemeshow's Test showed that the model used in this study fit with the data.

The results of this study provide empirical evidence that the financial distress, leverage, liquidity and cash flow volatility variable significantly influence the company's hedging policy. While the foreign sales variable has a positive but not significant correlation to the company's hedging policy. Based on results of logistic regression found that financial distress, leverage, liquidity, cash flow volatility and foreign sales variable can explain the company's hedging decision using derivative instruments by 41,5% and the rest is explained by other variables outside the model.

Keywords: *Hedging, Derivative, Risk Management, Financial Distress, Leverage, Liquidity, Cash Flow Volatility and Foreign Sales.*

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT Sang Penguasa Alam Semesta, yang Maha Pengasih, dan Maha Penyayang, yang telah memberi sebaik-baik nikmat berupa Iman dan Islam, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN *HEDGING* PADA PERUSAHAAN *NON-FINANCIAL* YANG TERCATAT PADA BEI PERIODE 2013 – 2016”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat kelulusan Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini terdapat beberapa pihak yang terlibat, baik yang memberikan dorongan, semangat dan bimbingan serta bantuan. Maka dari itu penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku Ketua Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Ibu Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M., selaku dosen pembimbing yang memberikan waktu, masukan, bantuan, semangat dan juga selalu sabar untuk membimbing penulis pada saat proses penyusunan skripsi ini.

4. Bapak Dr. H. Susilo Toto Rahardjo, S.E., M.T., selaku dosen wali penulis selama menempuh perkuliahan di Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan banyak ilmu pengetahuan yang sangat berguna bagi penulis.
6. Bapak dan Ibu Karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bantuan untuk penulis pada masa perkuliahan.
7. Kedua orang tua yang sangat saya cintai, Bapak Suko Agus Triawan dan Ibu Mulia Tri Damayanti yang selalu memanjatkan doa kepada Allah SWT, selalu memberikan arahan, dukungan, nasihat, semangat dan doa yang tiada hentinya kepada penulis.
8. Satu – satunya adik tercinta, Yuda Wisnutama yang menjadi salah satu sumber semangat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1).
9. Faris Aiman Azhar Kusuma, Muhamad Sofi Zevananda, dan Akbar Novalul Kamal selaku sahabat penulis yang telah memberikan motivasi dan selalu memberikan dukungan, bantuan, hiburan dan canda tawa selama 4 tahun ini.
10. Kawan – kawan serta sahabat dari Panitia KKL Manajemen 2013 yaitu Krisna, Ian, Firda dan Rine yang selalu memberikan semangat dan bantuan kepada penulis.

11. Teman-teman Manajemen S1 angkatan 2013 khususnya Bimo, Alwan, Aufar, Bagus, Abel serta teman-teman lainnya yang tidak bisa di sebutkan satu persatu, yang telah memberikan bantuan, kenangan dan selalu memberikan informasi selama perkuliahan.
12. Senior serta mentor saya yaitu Kak Nando dan Kak Indrabayu yang telah membantu memberikan arahan, ilmu serta pengalaman baik dalam penyusunan skripsi maupun hal lainnya.
13. Teman-teman satu bimbingan yaitu Henry dan Satrio yang selalu memberikan motivasi serta informasi selama prosesn penyusunan skripsi ini.
14. Semua pihak yang secara tidak langsung ikut terlibat dalam proses penyusunan skripsi ini.

Penulis berharap semoga semua pihak yang disebutkan penulis diatas mendapatkan balasan dari Allah SWT dan senantiasa selalu di lindungi oleh-Nya. Skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan, sehingga penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini bermanfaat dan berguna.

Semarang, 13 Oktober 2017

Penulis,

(Maulana Rizky Wijaya)

NIM. 12010113120031

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB 1	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	15
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	17
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	17
1.3.2 Kegunaan Penelitian	17
1.4 Sistematika Penulisan	18
BAB II.....	20
TINJAUAN PUSTAKA.....	20
2.1 Landasan Teori	20
2.1.1 <i>Financial Distress Costs Theory</i>	20
2.1.2 <i>Underinvestment Costs Theory</i>	23
2.1.3 Risiko dan Manajemen Risiko	25
2.1.4 Jenis Paparan Risiko	29
2.1.4.1 Eksposur Valuta Asing.....	29
2.1.4.2 Eksposur Transaksi	30
2.1.4.3 Eksposur Translasi	30
2.1.4.4 Eksposur Ekonomi	31

2.1.5	Lindung Nilai (<i>Hedging</i>).....	32
2.1.6	Instrumen Derivatif <i>Linear</i> untuk Melakukan <i>Hedging</i>	34
2.1.6.1	Kontrak <i>Forward</i>	34
2.1.6.2	Kontrak <i>Future</i>	34
2.1.6.3	<i>Swap</i>	35
2.1.7	Instrumen Derivatif <i>Non-Linear</i> untuk Melakukan <i>Hedging</i>	36
2.1.7.1	Opsi Mata Uang	36
2.1.8	<i>Financial Distress</i>	36
2.1.9	<i>Leverage</i>	38
2.1.10	Likuiditas	39
2.1.11	Volatilitas Arus Kas.....	41
2.1.12	<i>Foreign Sales</i>	42
2.2	Penelitian Terdahulu	43
2.3	Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian yang Dilakukan	52
2.4	Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen.....	52
2.4.1	Pengaruh <i>Interest Coverage Ratio</i> terhadap Kebijakan <i>Hedging</i>	52
2.4.2	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Kebijakan <i>Hedging</i>	54
2.4.3	Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan <i>Hedging</i>	56
2.4.4	Pengaruh Volatilitas Arus Kas terhadap Kebijakan <i>Hedging</i>	58
2.4.5	Pengaruh <i>Foreign Sales</i> terhadap Kebijakan <i>Hedging</i>	59
2.5	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	60
2.6	Hipotesis.....	61
BAB III.....		62
METODELOGI PENELITIAN.....		62
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	62
3.1.1	Variabel Penelitian	62
3.1.2	Definisi Operasional	62
3.1.3	Variabel Dependen	62
3.1.3.1	<i>Hedging</i> atau Lindung Nilai	62
3.1.4	Variabel Independen.....	64
3.1.4.1	<i>Interest Coverage Ratio</i>	64
3.1.4.2	<i>Debt to Equity Ratio</i>	65

3.1.4.3	Likuiditas	66
3.1.4.4	Volatilitas Arus Kas	67
3.1.4.5	<i>Foreign Sales</i>	68
3.2	Populasi dan Sampel	71
3.3	Jenis dan Sumber Data	73
3.4	Metode Pengumpulan Data	73
3.5	Metode Analisis	74
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	74
3.5.2	Analisis Regresi Logistik	74
3.5.3	Menilai Model Fit	76
3.5.3.1	Fungsi Likelihood	76
3.5.3.2	Cox dan Snell's R Square	76
3.5.3.3	Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test	77
3.5.4	Pengujian Hipotesis Penelitian	77
3.5.5	Tabel Klasifikasi	77
BAB IV	.....	78
HASIL DAN PEMBAHASAN	.....	78
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	78
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	78
4.1.2	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	79
4.2	Analisis Data	83
4.2.1	Analisis Regresi Logistik	83
4.2.1.1	Uji Keseluruhan Model (<i>Overall Fit Model</i>)	83
4.2.1.2	Uji Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Test</i>)	85
4.2.1.3	Tabel Klasifikasi	86
4.2.1.4	Uji Koefisien Determinasi	87
4.2.1.5	Uji Hipotesis	88
4.3	Pembahasan	94
4.3.1	Pengaruh <i>Interest Coverage Ratio</i> (ICR) terhadap Kebijakan <i>Hedging</i>	94
4.3.2	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Kebijakan <i>Hedging</i>	95
4.3.3	Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan <i>Hedging</i>	97

4.3.4	Pengaruh Volatilitas Arus Kas terhadap Kebijakan <i>Hedging</i>	98
4.3.5	Pengaruh <i>Foreign Sales</i> terhadap Kebijakan <i>Hedging</i>	99
BAB V	.....	100
PENUTUP	.....	100
5.1	Kesimpulan.....	100
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	103
5.3	Saran	104
5.3.1	Bagi Perusahaan	104
5.3.2	Bagi Penelitian Selanjutnya	106
DAFTAR PUSTAKA	.....	107
LAMPIRAN	.....	111

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Jumlah Perusahaan yang Menerapkan Hedging.....	4
Tabel 1.2	Fenomena Gap.....	6
Tabel 1.3	Research Gap.....	13
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	47
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel	69
Tabel 3.2	Kriteria Sampel.....	72
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Variabel Dependen.....	79
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Variabel Independen.....	79
Tabel 4.3	<i>Iteration History Block 0</i>	84
Tabel 4.4	<i>Iteration History Block 1</i>	84
Tabel 4.5	<i>Omnibus Tests of Model Coefficients</i>	85
Tabel 4.6	<i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	86
Tabel 4.7	Tabel Klasifikasi.....	87
Tabel 4.8	<i>Cox & Snell R Square dan Nagelkerke Square</i>	87
Tabel 4.9	<i>Variabel in The Equation</i>	88
Tabel 4.10	Hasil Uji Hipotesis.....	93
Tabel 4.11	Rata-Rata <i>Foreign Debt</i> Perusahaan Sampel.....	96

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Nilai Kurs Rupiah – US Dollar.....	3
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	60

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A Data Perusahaan Sampel.....	111
LAMPIRAN B Data Keuangan Perusahaan Sampel.....	115
LAMPIRAN C Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	155
LAMPIRAN D Hasil Analisis Regresi Logistik.....	157

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kegiatan bisnis internasional bukan merupakan hal yang baru saat ini. Era globalisasi menjadikan perusahaan di era sekarang menjadi lebih mudah untuk memperluas pangsa pasar dan melakukan transaksi sampai ke kancan internasional atau biasa disebut sebagai *Multinational Corporation* (MNC). Hal tersebut tentu memberikan keuntungan bagi perusahaan yang mampu menembus pasar internasional untuk meningkatkan keuntungan dan juga nilai perusahaan. Namun menurut Shapiro (2002:377), transaksi internasional juga memberikan risiko bagi perusahaan pelakunya berupa risiko perubahan nilai kurs mata uang atau *foreign exchange exposure*. Risiko ini timbul karena adanya volatilitas atau perubahan nilai mata uang masa sekarang dengan nilai masa yang akan datang. Dampak dari risiko perubahan nilai mata uang yang terjadi dapat diklasifikasikan menjadi tiga tipe, yaitu *translation exposure*, *transaction exposure*, dan *operating exposure*. Namun, perusahaan dapat meminimalisir bahkan menghilangkan risiko *exposure* dengan menerapkan strategi *hedging*.

Menurut Shapiro (2002:329) *hedging* atau yang biasa disebut dengan lindung nilai merupakan sebuah strategi untuk menjaga posisi nilai tukar dari paparan risiko dan menghilangkan risiko yang timbul dari fluktuasi nilai kurs. Beberapa fenomena krisis ekonomi seperti *subprime mortgage*, *European debt crisis* dan kebijakan *quantitative easing* yang dilakukan pemerintah Amerika Serikat sangat mempengaruhi fluktuasi nilai tukar mata uang lokal dengan US

Dollar yang menjadi masalah utama bagi perusahaan khususnya di negara berkembang seperti di ASEAN. Dalam kondisi krisis tersebut, sangat penting bagi perusahaan untuk memiliki strategi *hedging* yang efektif untuk menghindari konsekuensi dari lonjakan nilai mata uang dengan menggunakan instrumen derivatif sebagai alat untuk lindung nilai (Bajo et al, 2014). Namun, dalam pemilihan instrumen yang akan digunakan, perusahaan harus mempertimbangkan terlebih dahulu untuk apa tujuan dilakukannya *hedging*.

Dalam implementasinya perusahaan perlu untuk menentukan tujuan dilakukannya transaksi derivatif khususnya *foreign exchange currency* sebelum melakukan *hedging*. Hal ini diungkapkan oleh Zennof (dikutip oleh Shapiro, 2002), bahwa penetapan tujuan untuk mengelola paparan risiko merupakan hal yang penting sebelum perusahaan melakukan *hedging*. Terdapat beberapa tujuan yang sering muncul ketika perusahaan melakukan *hedging*, diantaranya; meminimalisir *translation, transaction* dan *economic exposure*, meminimalisir fluktuasi pendapatan yang terpengaruh perubahan nilai tukar, meminimalisir biaya *foreign exchange risk management*, dan menghindari hal-hal yang tak terduga dari kegiatan transaksi internasional. Maka dari itu tujuan yang ditetapkan juga harus berdasarkan permasalahan yang sedang atau akan dihadapi oleh perusahaan ketika memutuskan untuk melakukan transaksi valuta asing.

Gambar 1.1

Volatilitas Nilai Tukar US Dollar Terhadap Rupiah Tahun 2013-2016.



Sumber: www.bi.go.id

Pada pertengahan sampai akhir tahun 2013 kurs US Dollar mengalami apresiasi yang cukup signifikan terhadap kurs Rupiah, dimana dalam kurun waktu Agustus sampai dengan Desember 2013 terjadi perubahan harga sekitar Rp 1.900. Perubahan nilai tukar tersebut dapat mempengaruhi performa perusahaan yang menggunakan kedua mata uang US Dollar dan Rupiah. Jika terdapat suatu perusahaan yang melakukan suatu transaksi berupa hutang impor menggunakan mata uang US Dollar sebelum Agustus 2013 dan hutang tersebut jatuh tempo pada Desember 2013, maka perusahaan tersebut akan memiliki risiko yang cukup besar dari perubahan nilai kurs yang terjadi. Kondisi tersebut akan membuat perusahaan terkait mengalami risiko kebangkrutan karena beban hutang yang mereka miliki bertambah. Dalam penelitiannya Arnold *et al* (2014) menyatakan bahwa *hedging* sangat penting bagi perusahaan yang mengalami risiko kebangkrutan yang lebih tinggi.

Tabel 1.1

Jumlah Perusahaan Non Finansial yang Menerapkan Strategi Formal Hedging dan Tidak Melakukan Hedging yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016.

Tahun	Formal Hedging	Tidak Melakukan Hedging		
		Tidak Sama Sekali	Natural Hedging	Jumlah
2013	74	215	103	318
2014	70	215	105	317
2015	68	222	98	320
2016	69	215	97	312

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan data dari laporan tahunan perusahaan yang telah ditunjukkan oleh tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2013-2015 jumlah perusahaan non finansial yang menerapkan *hedging* semakin berkurang. Hal ini sangat berlawanan arah jika dibandingkan dengan kondisi pergerakan nilai tukar rupiah terhadap US Dollar pada tahun 2013-2015 yang semakin melemah sehingga dapat memperbesar kemungkinan perusahaan memiliki paparan risiko. Namun, pada tahun 2016 jumlah perusahaan yang menerapkan kebijakan *hedging* mengalami sedikit peningkatan. Terdapat beberapa perusahaan yang hanya menerapkan *natural hedging* atau dengan kata lain mengandalkan penjualan ekspornya untuk melunasi liabilitas dalam mata uang asing. Namun, *natural hedge* saja tidak akan cukup untuk menutup paparan risiko jika tingkat fluktuasi nilai tukar mengalami peningkatan yang signifikan seperti yang ditunjukkan pada gambar 1.1. Akan lebih

baik jika perusahaan menerapkan strategi formal *hedging* menggunakan instrumen derivatif untuk menutup paparan risiko yang terjadi.

Kondisi internal juga menjadi faktor penting bagi perusahaan untuk mengimplementasikan kebijakan *hedging*. Hal tersebut sudah ditunjukkan oleh beberapa penelitian terdahulu yang memperhitungkan berbagai aspek, kondisi serta performa perusahaan hingga mereka bermotivasi untuk melakukan *hedging*. Faktor internal perusahaan terkait yang akan diteliti pada penelitian ini diantaranya adalah *financial distress* yang diproksikan oleh *interest coverage ratio* (ICR), *leverage* yang diproksikan *debt equity ratio* (DER), likuiditas yang diproksikan oleh *quick ratio*, volatilitas arus kas yang diproksikan oleh *Log EBDIT* serta *foreign sales ratio* perusahaan. Rata-rata *interest coverage ratio* (ICR), *debt equity ratio* (DER), *quick ratio*, *EBDIT* serta *foreign sales ratio* yang menjadi faktor internal perusahaan serta jumlah perusahaan yang melakukan kebijakan *hedging* dari tahun 2013-2016 ditunjukkan dalam tabel 1.2 berikut ini:

Tabel 1.2

Rata-rata ICR, DER, *Quick Ratio*, Log EBDIT, *Foreign Sales Ratio* dan Jumlah Perusahaan yang Menerapkan Kebijakan *Hedging* Tahun 2013-2016.

Variabel	2013	2014	2015	2016
ICR (X)	49,31	45,59	66,39	39,29
DER (%)	88,62	90,16	80,72	103,35
<i>Quick Ratio</i> (X)	2,33	3,08	1,58	1,78
EBDIT (Miliar)	895,49	945,72	949,94	1.077,07
<i>Foreign Sales Ratio</i> (X)	0,30	0,33	0,36	0,31
Kebijakan <i>Hedging</i>	74	70	68	69

Sumber: Database Bloomberg dan Laporan Tahunan Perusahaan (data diolah).

Berdasarkan tabel 1.2 dan juga pembahasan sebelumnya menunjukkan bahwa terdapat penurunan jumlah perusahaan yang menerapkan kebijakan *hedging* dari tahun 2013-2015. Selain itu, tabel 1.3 juga menunjukkan perubahan yang fluktuatif pada rasio ICR, DER dan *quick ratio*. Sedangkan rasio *foreign sales* dan EBDIT terus mengalami peningkatan selama tahun 2013-2016. Namun jika dilihat pada tahun 2014 terdapat fenomena dimana rata-rata ICR yang menjadi proksi *financial distress* perusahaan mengalami penurunan sebesar 3,72. Hal ini tidak sejalan dengan penurunan jumlah perusahaan yang menerapkan kebijakan *hedging*. Dimana seharusnya jika kemampuan perusahaan untuk menutup biaya bunga mengalami penurunan maka risiko perusahaan akan meningkat dan kemungkinan perusahaan melakukan *hedging* seharusnya semakin tinggi.

Fenomena yang sama juga terjadi pada rata-rata DER yang menjadi proksi dari *leverage* perusahaan dimana pada tahun 2014 rata-rata DER perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1,54%. Fenomena ini juga tidak sejalan dengan penurunan jumlah perusahaan yang menerapkan *hedging*. Peningkatan DER perusahaan mengindikasikan peningkatan hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Apabila salah satu struktur hutang perusahaan berasal dari *foreign debt* maka kemungkinan perusahaan terpapar paparan risiko nilai tukar semakin tinggi sehingga perusahaan kemungkinan perusahaan menerapkan *hedging* semakin tinggi. Begitu juga dengan rata-rata *Quick Ratio* yang menjadi proksi dari likuiditas perusahaan pada tahun 2015 mengalami penurunan yang signifikan dimana hal ini tidak sejalan dengan penurunan jumlah perusahaan yang menerapkan *hedging*. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang kecil biasanya menerapkan kebijakan *hedging* untuk memitigasi paparan risiko. Namun, pada tahun 2016 likuiditas perusahaan mengalami peningkatan kembali akan tetapi jumlah perusahaan yang menerapkan *hedging* juga mengalami peningkatan.

Sedangkan fenomena yang terjadi pada EBDIT dan *Foreign Sales Ratio* dimana rata-rata rasio keuangan tersebut mengalami peningkatan secara berturut-turut dari tahun 2013-2015. Hal ini menunjukkan hubungan yang tidak sejalan dimana peningkatan volatilitas arus kas serta penjualan ekspor perusahaan tidak memperbesar kemungkinan perusahaan melakukan *hedging* akan tetapi yang terjadi bahkan sebaliknya, jumlah perusahaan yang menerapkan *hedging* mengalami penurunan pada setiap tahunnya. Kenaikan EBDIT dan *Foreign Sales Ratio* tidak sejalan dengan penurunan jumlah perusahaan yang menerapkan

kebijakan *hedging*. Pada tahun 2016 *foreign sales ratio* mengalami penurunan namun jumlah perusahaan yang melakukan *hedging* mengalami peningkatan. Berdasarkan fenomena yang terjadi menunjukan terdapat fenomena gap dalam penelitian ini yaitu adanya penurunan jumlah perusahaan yang menerapkan *hedging* akan tetapi penurunan yang terjadi tidak sejalan dengan peningkatan atau penurunan faktor internal perusahaan.

Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, salah satu faktor internal perusahaan melakukan kebijakan *hedging* adalah *financial distress* perusahaan. Menurut Purnanandam (2004), *financial distress* dapat didefinisikan sebagai kondisi arus kas yang rendah bagi perusahaan yang mana menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk membayar hutangnya. Dalam tingkatan hutang tertentu, *hedging* dapat memperkecil kemungkinan perusahaan berada dalam situasi dimana mereka tidak dapat membayar kembali hutang mereka, seperti yang dikatakan oleh Froot *et al* (1993).

Dalam beberapa penelitian sebelumnya, *interest coverage ratio* digunakan sebagai salah satu *proxy* untuk *financial distress*. Menurut Allayannis *et al* (2001), menjadikan *interest coverage ratio* sebagai *proxy financial distress* dapat memberikan hasil yang lebih jelas dalam menjelaskan kemampuan *hedging* untuk mencegah *financial distress*. Bartram *et al* (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa dampak dari *interest coverage ratio* (ICR) terhadap penggunaan derivatif pada negara berkembang akan selalu berhubungan negatif signifikan. Hal ini dikarenakan di dalam negara yang memiliki risiko keuangan dan ekonomi yang lebih tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan

hedging derivatif karena mereka memiliki paparan risiko yang lebih tinggi. Hasil ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Guniarti (2014).

Bertolak belakang dengan *financial distress theory*, penelitian yang dilakukan Afza dan Alam (2011) menunjukkan hasil positif terhadap hubungan antara ICR dengan penggunaan *hedging*. Hal ini kemungkinan besar disebabkan karena dampak keterlambatan periode dari penggunaan derivatif tahun sebelumnya oleh perusahaan. Lain halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Heaney dan Winata (2005), Charamuti dan Kota (2012) serta Arnold *et al* (2014), menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara ICR dengan penggunaan derivatif sebagai alat *hedging* perusahaan.

Dalam *financial distress theory*, *leverage* juga menjadi faktor penting dalam kebijakan *hedging* yang dilakukan perusahaan. Menurut Schubert (2011), *leverage* dapat diartikan sebagai tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang atau kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* juga dapat dijadikan alat untuk meningkatkan keuntungan atau *return* tanpa perlu menambah jumlah investasi (Guniarti, 2014). Tingginya rasio *leverage* mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan hutang yang tinggi dalam pembelian asetnya. Hal ini mungkin akan membantu perusahaan dalam meningkatkan profit mereka. Namun di sisi lain, risiko perusahaan juga akan meningkat karena hutang yang mereka peroleh telah dikonversikan ke dalam aset mereka. Apalagi jika perusahaan memiliki eksposur transaksi dimana terdapat risiko terkena fluktuasi kurs mata uang yang menyebabkan peningkatan nilai hutang. Hal ini dapat mempersulit

perusahaan dalam pemenuhan hutang jangka panjangnya sehingga perusahaan perlu menerapkan *hedging* untuk memperkecil risiko kerugian.

Dalam beberapa literatur terdapat argumentasi bahwa *financial distress* dan pendanaan yang mahal akan mendorong penggunaan derivatif oleh perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi. Penelitian yang dilakukan Heaney dan Winata (2005) menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka semakin tinggi juga suatu perusahaan melakukan *hedging*. Hubungan positif antara *leverage* dan *hedging* juga ditunjukkan oleh penelitian Arnold *et al* (2014), Bartram *et al* (2009), Paranita (2011) serta Guniarti (2014). Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Belghitar *et al* (2013) memiliki hasil yang bertolak belakang. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap aktivitas *hedging* perusahaan karena adanya *asymmetric exposure*. Sementara hasil dari penelitian Afza dan Alam (2011) serta Jiwandhana dan Triaryati (2016) menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini karena hutang perusahaan tidak mengalami denominasi oleh kurs valuta asing.

Faktor internal lainnya yang menjadi pertimbangan perusahaan untuk melakukan *hedging* adalah likuiditas. Menurut Afza dan Alam (2011), setiap perusahaan pasti terlibat dalam kebijakan pendanaan yang agresif seperti tingginya likuiditas dan pengeluaran investasi untuk memastikan investor bahwa dana yang tersedia cukup untuk berjaga-jaga yang mana hal ini akan meningkatkan *opportunity cost* bagi perusahaan. Oleh karena itu, sebagai alternatif untuk mengurangi *opportunity cost* maka para ahli keuangan

mengembangkan instrumen derivatif pada sekitar tahun 1970 sebagai sebuah instrumen *hedging* untuk mengurangi paparan risiko perusahaan. Bartram *et al* (2009) juga mengatakan jika menjaga likuiditas seperti memegang kas yang banyak dapat meningkatkan *opportunity cost*, maka derivatif memberikan nilai tambah bagi perusahaan dengan mengurangi kebutuhan untuk cadangan kas tersebut.

Hasil penelitian yang dilakukan Ameer (2010) menunjukkan bahwa *quick ratio* yang menjadi *proxy* likuiditas memiliki hubungan negatif signifikan terhadap tingkat penggunaan *hedging*. Perusahaan dengan tingkat rasio *quick assets* yang lebih tinggi tidak menggunakan derivatif tetapi lebih cenderung menggunakan kelebihan likuiditas untuk menyerap perubahan yang tidak terduga dari risiko kurs dan tingkat bunga. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Bartram *et al* (2009), Chaudry *et al* (2014), serta Heaney dan Winata (2005). Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Belghitar *et al* (2013) dimana likuiditas memiliki hubungan positif signifikan terhadap penggunaan *hedging*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Afza dan Alam (2011) serta Guniarti (2014) menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara likuiditas terhadap penggunaan *hedging*.

Volatilitas arus kas juga menjadi faktor internal penting bagi perusahaan yang menetapkan kebijakan *hedging*. Menurut Ameer (2010), perusahaan dengan variasi yang lebih besar dalam arus kas atau pendapatan akuntansi yang berasal dari eksposur hingga risiko tingkat kurs memiliki potensi keuntungan yang lebih besar dari *hedging* valuta asing. Tingkat dimana arus kas perusahaan dipengaruhi

oleh perubahan nilai tukar tergantung pada sifat aktivitas perusahaan tersebut seperti, tingkat intensitas ekspor dan impor, keterlibatannya terhadap kegiatan operasional di luar negeri, serta daya saing dari pasar sumber daya dan outputnya. Mengingat ketidakpastian nilai tukar berhubungan dengan nilai arus kas, maka perusahaan dapat melakukan *hedging* dengan sempurna di masa mendatang dengan menggunakan instrument di pasar *forward* jika nilai mata uang asing di arus kas sudah diketahui dengan pasti. Namun, hasil penelitian yang dilakukan Ameer (2010) tidak menunjukkan hubungan signifikan antara volatilitas arus kas terhadap penggunaan derivatif sebagai alat *hedging*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Chaudry *et al* (2014) menunjukkan hubungan positif signifikan antara volatilitas arus kas dengan *hedging*.

Orientasi perusahaan dalam melakukan transaksi internasional juga menjadi faktor penting untuk mengetahui tujuan perusahaan dalam melakukan *hedging*. Ameer (2010) menyatakan bahwa eksposur valuta asing berhubungan terhadap pendapatan bersih dari valuta asing. Semakin tinggi penjualan ke luar negeri akan membawa pada semakin tingginya penggunaan valuta asing sebagai instrumen derivatif. Selain itu, perusahaan juga harus membuat perencanaan yang baik dalam transaksi derivatif sehingga perusahaan yang memiliki ekspor penjualan yang besar dapat memperoleh keuntungan dari optimalisasi penggunaan teknik *hedging*.

Penelitian yang dilakukan beberapa peneliti untuk mengetahui pengaruh orientasi internasional perusahaan terhadap penggunaan *hedging* melalui ekspor penjualan menuai beberapa hasil yang berbeda. Hasil penelitian yang dilakukan

oleh Heaney dan Winata (2005) menunjukkan hubungan positif signifikan antara kedua variabel tersebut. Hal ini juga serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan Ameer (2010), Bartram *et al* (2009) serta Afza dan Alam (2011) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan ekspor lebih cenderung menggunakan derivatif untuk melindungi arus kas mata uang asing di masa mendatang dari pergerakan tingkat nilai tukar mata uang asing yang merugikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Charumathi dan Kota (2012) menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara *foreign sales* terhadap penggunaan derivatif sebagai *hedging*.

Tabel 1.3

Tabel *Research Gap*

Variabel Independen \ Variabel Dependen Kebijakan Hedging	Hasil	Peneliti
Financial Distress (Interest Coverage Ratio)	Signifikan Positif	- Afza dan Alam (2011)
	Signifikan Negatif	- Bartram, et.al (2009) - Paranita (2011) - Guniarti (2014)
	Tidak Signifikan	- Charumathi dan Kota (2012) - Heaney dan Winata (2005) - Arnold, et.al (2014)
Leverage	Signifikan Positif	- Arnold, et.al (2014) - Bartram, et.al (2009) - Heaney dan Winata (2005) - Paranita (2011) - Guniarti (2014)
	Signifikan Negatif	- Belghitar, et.al (2013)
	Tidak Signifikan	- Afza dan Alam (2011) - Jiwandhana dan Triaryati (2016)

Variabel Independen \ Variabel Dependen Kebijakan Hedging	Hasil	Peneliti
Likuiditas (Quick Ratio)	Signifikan Positif	- Belghitar, et.al (2013)
	Signifikan Negatif	- Rashid Ameer (2010) - Bartram, et.al (2009) - Chaudry, et.al (2014) - Heaney dan Winata (2005)
	Tidak Signifikan	- Afza dan Alam (2011) - Guniarti (2014)
Volatilitas Arus Kas (EBDIT)	Signifikan Positif	- Chaudry, et.al (2014)
	Signifikan Negatif	
	Tidak Signifikan	- Rashid Ameer (2010)
Foreign Sales	Signifikan Positif	- Rashid Ameer (2010) - Afza dan Alam (2011) - Heaney dan Winata (2005) - Bartram, et.al (2009)
	Signifikan Negatif	
	Tidak Signifikan	- Belghitar, et.al (2013) - Charumathi dan Kota (2012)

Sumber: Jurnal penelitian terdahulu.

Berdasarkan *research gap* serta fenomena gap yang ada, maka diteliti faktor-faktor internal perusahaan yang mempengaruhi kebijakan *hedging* perusahaan. Berdasarkan masalah yang ada dalam latar belakang di atas, maka penelitian ini diberikan judul: **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hedging pada Perusahaan Non-Financial yang Tercatat pada BEI Periode 2013 – 2016”**.

1.2 Rumusan Masalah

Hedging atau lindung nilai dinilai dapat meminimalisir paparan risiko melalui kontrak derivatif valuta asing. Namun, dalam penerapannya tidak semua perusahaan tetap mempertahankan atau memilih menggunakan kebijakan *hedging*. Hal ini sejalan dengan data yang ditunjukkan oleh tabel 1.1 dimana jumlah perusahaan yang menerapkan kebijakan *hedging* semakin berkurang setiap tahunnya. Selain itu, jika melihat gambar 1.1 menunjukkan bahwa terdapat fenomena dimana rupiah mengalami pelemahan yang cukup signifikan dari tahun 2013-2016. Sementara tabel 1.4 menunjukkan performa rasio keuangan perusahaan dimana rasio ICR, DER dan *Quick Ratio* mengalami fluktuasi selama tahun 2013-2016 sementara EBDIT dan *Foreign Sales Ratio* mengalami peningkatan secara berturut-turut.

Perubahan rata-rata rasio ICR yang mengalami penurunan sebesar 3,72 pada tahun 2014 tidak sejalan dengan penurunan jumlah perusahaan yang menerapkan *hedging*. Begitu pula dengan peningkatan rasio DER perusahaan sebesar 1,54% pada tahun 2014 yang seharusnya meningkatkan jumlah perusahaan yang menerapkan *hedging*. Sementara itu perubahan *quick ratio* perusahaan yang mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2015 tidak sejalan dengan penurunan jumlah perusahaan yang menggunakan strategi *hedging* pada tahun tersebut. Namun, pada tahun 2016 likuiditas perusahaan mengalami peningkatan kembali akan tetapi jumlah perusahaan yang menerapkan *hedging* juga mengalami peningkatan. Begitu juga dengan peningkatan volatilitas arus kas serta rasio *foreign sales* selama tahun 2013-2015 yang tidak sejalan dengan

penurunan jumlah perusahaan yang menerapkan strategi *hedging*. Serta penurunan *foreign sales ratio* pada tahun 2016 yang diikuti dengan peningkatan jumlah perusahaan yang menerapkan kebijakan *hedging*.

Beberapa faktor internal perusahaan menjadi faktor yang penting dalam menerapkan kebijakan *hedging*. Hal ini telah disampaikan dalam beberapa literatur bahwa faktor internal perusahaan seperti likuiditas, *leverage*, *financial distress*, *foreign sales* serta volatilitas arus kas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan *hedging* perusahaan tersebut. Namun, terdapat perbedaan hasil dari beberapa penelitian sebelumnya seperti yang disampaikan pada tabel 1.2 mengenai pengaruh *financial distress* yang diproksikan oleh ICR, *leverage* yang diproksikan DER, likuiditas yang diproksikan *quick ratio*, *foreign sales ratio* serta volatilitas arus kas terhadap kebijakan *hedging* yang menjadi sebuah *research gap*.

Berdasarkan latar belakang, fenomena *gap*, *research gap* serta perbedaan komponen pada masalah yang telah dibahas di atas, maka uraian masalah tersebut dapat dirumuskan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *financial distress* (*Interest Coverage Ratio*) terhadap kebijakan *hedging* perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) terhadap kebijakan *hedging* perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap kebijakan *hedging* perusahaan?

4. Bagaimana pengaruh volatilitas arus kas terhadap kebijakan *hedging* perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh *foreign sales* terhadap kebijakan *hedging* perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh *financial distress* (*Interest Coverage Ratio*) terhadap kebijakan *hedging* perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) terhadap kebijakan *hedging* perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap kebijakan *hedging* perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh volatilitas arus kas terhadap kebijakan *hedging* perusahaan.
5. Menganalisis pengaruh *foreign sales* terhadap kebijakan *hedging* perusahaan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan lebih mengenai pengaruh *financial distress*, *leverage*, likuiditas, *foreign sales*, dan volatilitas arus kas terhadap kebijakan *hedging* perusahaan di Indonesia berdasarkan instrumen yang digunakannya serta menjadi literatur baru dalam penelitian mengenai *hedging* di masa mendatang.

2. Bagi Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu informasi serta wawasan baru sebagai referensi untuk merumuskan kebijakan strategis dalam penerapan strategi *hedging* bagi perusahaan.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada penelitian ini dibagi menjadi lima bab yang menjabarkan secara rinci setiap masalah yang akan dibahas. Adapun pembagian serta isi dari bab yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab pendahuluan mendeskripsikan tentang gambaran umum penelitian yang terdiri dari latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab tinjauan pustaka membahas tentang landasan teori yang digunakan dalam penelitian. Landasan teori yang digunakan berasal dari berbagai buku serta penelitian-penelitian sebelumnya. Selain itu, bab ini juga memberikan gambaran tentang kerangka penelitian yang dilakukan serta penjabaran hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab metode penelitian menguraikan tentang variabel operasional yang digunakan serta definisi operasional dari variabel tersebut. Selain itu, pada bab ini juga akan dibahas mengenai populasi, sampel, jenis dan

sumber data serta metode pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan untuk menganalisis data tersebut.

BAB IV: HASIL DAN ANALISIS

Bab hasil dan analisis menjelaskan tentang deskripsi objek yang akan digunakan dalam penelitian yang dilanjutkan dengan analisis data menggunakan metode analisis yang sudah dijabarkan dalam bab sebelumnya dan diakhiri dengan interpretasi hasil analisis yang dilakukan

BAB V: PENUTUP

Bab penutup memaparkan hasil kesimpulan dari penelitian yang dilakukan beserta keterbatasan penelitian yang dilakukan saat ini serta saran agar penelitian selanjutnya yang membahas topik yang berkaitan agar lebih baik lagi.