



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

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

**PENGARUH FINANCIAL DISTRESS, VOLATILITAS ARUS KAS DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP KEPUTUSAN LINDUNG NILAI (HEDGING) DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICAL YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023**

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana Strata 1 Program Studi Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau



UIN SUSKA RIAU

Oleh:

**FAQUITA INDRI**

**11970324344**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI S1**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM RIAU**

**2025**



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

**LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI**

NAMA : Faquita Indri  
 NIM : 11970324344  
 PROGRAM STUDI : S1 Akuntansi  
 KONSENTRASI : Akuntansi Manajemen  
 FAKULTAS : Ekonomi Dan Ilmu Sosial  
 JUDUL : Pengaruh Financial Distress, Volatilitas Arus Kas dan Growth Opportunity Terhadap Keputusan Lindung Nilai (Hedging) dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-cyclical yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023  
 TANGGAL UJIAN : 16 juli 2024

**DISETUJUI OLEH  
DOSEN PEMBIMBING**

**Dr. Desri Miftah, SE, MM, Ak, CA**  
**NIP. 19740412 200604 2 002**

**MENGETAHUI**

**DEKAN**



**Dr. H. Mahyarni, SE, MM**  
**NIP.19700826 199903 2 001**

**KETUA JURUSAN**

**Faiza Muklis, SE, M.Si, Ak**  
**NIP. 19741108 200003 2 004**



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

© Hak cipta dilindungi Undang-Undang UIN Suska Riau

**LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI**

Nama : Faquita Indri  
 NIM : 11970324344  
 Jurusan : S1 Akuntansi  
 Fakultas : Ekonomi Dan Ilmu Sosial  
 Judul Skripsi : Pengaruh Financial Distress, Volatilitas Arus Kas dan Growth Opportunity Terhadap Keputusan Lindung Nilai (Hedging) dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-cyclical yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023  
 Tanggal Ujian : 16 juli 2024

**Tim Penguji**

Ketua  
Faiza Muklis, SE, M.Si, Ak  
**NIP. 1974108 200003 2 004**

Penguji I  
Nelsi Arisandy, SE, M. Ak, Ak, CA  
**NIP. 19791010 200710 2 011**

Penguji II  
Hijratul Aswad, SE, M. Ak, Ak  
**NIP. 19860912 202012 1 006**

Sekretaris  
Saipul Al Sukri, SE, M.Si  
**NIP. 19860108 201903 1 007**



## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Faquita Indri  
 NIM : 11970324344  
 Tempat/Tgl. Lahir : Pekanbaru, 03 September 2000  
 Fakultas/Pascasarjana : Ekonomi dan Ilmu Sosial  
 Prodi : Akuntansi S1

Judul Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya\*:

Pengaruh Financial Distress, Volatilitas Arus Kas dan Growth Opportunity terhadap Keputusan Lindung nilai (Hedging) dengan Struktur Modal Sebagai Variabel moderasi pada perusahaan sektor Consumer non-cyclical yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa :

1. Penulisan Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya\* dengan judul sebagaimana tersebut di atas adalah hasil pemikiran dan penelitian saya sendiri.
2. Semua kutipan pada karya tulis saya ini sudah disebutkan sumbernya.
3. Oleh karena itu Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya\* saya ini, saya nyatakan bebas dari plagiat.
4. Apa bila dikemudian hari terbukti terdapat plagiat dalam penulisan Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya\* saya tersebut, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan perundang-undangan.

Demikianlah Surat Pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan dari pihak manapun juga.

Pekanbaru, 23 Januari 2025

Yang membuat pernyataan



Faquita Indri  
 NIM : 11970324344

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



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

## ABSTRAK

### **PENGARUH FINANCIAL DISTRESS, VOLATILITAS ARUS KAS DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP KEPUTUSAN LINDUNG NILAI (HEDGING) DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICAL YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023**

OLEH :

**FAQUITA INDRI**

**11970324344**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Financial Distress, Volatilitas Arus Kas dan Growth Opportunity terhadap Keputusan Lindung Nilai (Hedging) dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor consumer non-cyclical yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder dengan jenis data kuantitatif. Adapun jumlah populasi dalam penelitian ini yaitu 129 perusahaan. dalam pengambilan sampel, penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh sampel sebanyak 49 perusahaan. metode analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Financial Distress, Volatilitas Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai sedangkan Growth Opportunity tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Variabel Financial Distress, Volatilitas arus kas, yang dimoderasi oleh struktur modal berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai sedangkan Growth Opportunity yang dimoderasi oleh struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai.

**Kata Kunci : Financial Distress, Volatilitas Arus Kas, Growth Opportunity, Keputusan Lindung Nilai, Struktur Modal**

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

## ABSTRACT

### **THE EFFECT OF FINANCIAL DISTRESS, CASH FLOW VOLATILITY AND GROWTH OPPORTUNITY ON HEDGING DECISIONS WITH CAPITAL STRUCTURE AS A MODERATING VARIABLE IN NON-CYCLICAL CONSUMER SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2019-2023**

**FAQUITA INDRI**

**11970324344**

*This study aims to determine and analyze the effect of financial distress, cash flow volatility and growth opportunity on hedging decisions with capital structure as a moderating variable in non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia stock exchange in 2019-2023. This study uses secondary data sources with quantitative data types. The population in this study is 129 companies. In sampling technique based on predetermined criteria so that a sample of 49 companies is obtained. The data analysis method used in this study uses SPSS 26. The results of this study indicate that financial distress, cash flow volatility have a significant effect on hedging decisions, while growth opportunity does not have a significant effect on hedging decisions. Financial distress, cash flow volatility, moderated by capital structure has a significant effect on hedging decisions.*

**Keywords : Financial Distress, Cash Flow Volatility, Growth Opportunity, Hedging Decision, Capital Structure**



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

## KATA PENGANTAR

Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah yang telah melimpahkan rahmat, ridho dan karunia-Nya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **PENGARUH FINANCIAL DISTRESS, VOLATILITAS ARUS KAS DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP KEPUTUSAN LINDUNG NILAI (HEDGING) DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICAL YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023.**

Sholawat beriringan salam penulis kirimkan kepada junjungan alam sekaligus suriteladan umat didunia yaitu Baginda Nabi Muhammad SAW. Dengan ucapan allahumma shalli'ala sayyidina Muhammad wa'ala aali sayyidina Muhammad. Semoga sholat dan salah selalu tercurahkan kepada beliau dan semoga kita mendapatkan syafaat beliau di hari akhir kelak. Amiin.

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana (S1) Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Jurusan Akuntansi Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Dengan selalu mengucapkan puji syukur kehadiran Allah SWT, karyaku yang sederhana ini kupersembahkan kepada Ayahanda **Hendri** dan Ibunda **Indra Megalita** yang terus menyayangi, mendoakan, memberi nasehat, menyemangati



#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

untuk terus belajar dan meraih cita-cita. Semoga harapan dan impian ini dapat terwujud dan bisa membanggakan keluarga.

Selama penulisan skripsi ini tentunya tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, untuk itu penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Khairunnas, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
2. Ibu Prof. Dr. Hj. Helmiati, M.Ag selaku Wakil Rektor I, Wakil Rektor II Dr. H. Mas'ud Zein, M.Pd, Wakil Rektor III Prof. Edi Irwan, SPt, M.Sc, Ph.D, selaku pimpinan di UIN Sultan Syarif Kasim Riau.
3. Ibu Dr. Hj. Mahyarni, SE, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
4. Bapak Dr. Kamaruddin, S.Sos, M.Si Wakil Dekan I, Wakil Dekan II Dr. Mahmuzar, M.Hum, Wakil Dekan III Dr. Hj. Julina, SE, Msi, selaku pimpinan di Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
5. Ibu Faizah Muklis, SE, M.Si, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi S1 di Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
6. Ibu Harkaneri, SE, M.SI, Ak, CA selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi S1 di Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
7. Ibu Febri Delmi Yetti, SE, S.E.I, M.A selaku Penasehat Akademik yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama Perkuliahan menuntut ilmu di



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

8. Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau. Semoga Allah membalas segala kebaikan-kebaikan yang berlipat ganda, Aaamin
8. Ibu Dr Desrir Miftah SE,M,M.Ak,CA selaku dosen konsultasi proposal sekaligus dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, arahan dan pengorbanan waktunya, fikiran serta tenaganya sehingga penulisan dapat menyelesaikan skripsi ini. Semoga Allah membalas segala kebaikan-kebaikan yang berlipat ganda, Amiin
9. Seluruh bapak dan ibu dosen selaku staf pengajar Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau yang telah memberikan bimbingan dan ilmu yang sangat bermanfaat selama perkuliahan sehingga penulis dapat banyak ilmu yang penulis tidak ketahui. Dan seluruh pengawai Fekonsos yang telah membantu penulisan dalam menyelesaikan surat-menyurat beserta urusan dikampus.
10. Terimakasih kepada Pemprov. Riau dan Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau yang telah memberikan penulis bantuan beasiswa kuliah yaitu beasiswa prestasi sehingga penulis dapat mengenyam bangku perguruan tinggi hingga selesai.
11. Terimakasih kepada teman-teman seperjuangan dibangku perkuliahan, khususnya sahabatku kakak Dian, Elsa dan Selpy yang telah menemani selama masa perkuliahan. Serta untuk teman- teman KKN Desa Kopah Angkatan 2019 yang sudah seperti keluarga bagi penulis terimakasih untuk



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

waktu dan canda tawa walaupun waktunya singkat semoga kalian dalam lindungan Allah SWT.

12. Terimakasih Untuk semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terimakasih telah memberikan motivasi kepada penulis, sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
13. Terimakasih kepada Diri Saya sendiri yang sudah mau bertahan dan berjuang untuk bisa menyelesaikan skripsi ini sampai selesai walaupun banyak rintangan dan Drama didalam nya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya dan jauh dari kata sempurna. Oleh sebab itu penulis mengharapkan masukan, saran dan kritikan yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Jazakumullah khairan katsiron, semoga Allah SWT melimpahkan Rahmat dan Hidayah-nya kepada kita semua Amiin Ya Rabbal'alamin.

Waassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Pekanbaru, 20 Maret 2024

Penulis

Faquita Indri

NIM. 11970324344



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik UIN Suska Riau  
State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

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

## DAFTAR ISI

|                                                                       |            |
|-----------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>ABSTRAK.....</b>                                                   | <b>i</b>   |
| <b>KATA PENGANTAR.....</b>                                            | <b>iii</b> |
| <b>DAFTAR ISI .....</b>                                               | <b>vii</b> |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>                                             | <b>xi</b>  |
| <b>DAFTAR GAMBAR.....</b>                                             | <b>xii</b> |
| <b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>                                        | <b>1</b>   |
| 1.1 Latar Belakang .....                                              | 1          |
| 1.2 Rumusan masalah .....                                             | 14         |
| 1.3 Tujuan Penelitian.....                                            | 14         |
| 1.4 Manfaat Penelitian.....                                           | 15         |
| 1.5 Sistematika Penulisan.....                                        | 16         |
| <b>BAB II LANDASAN TEORI.....</b>                                     | <b>18</b>  |
| 2.1 Landasan Teori.....                                               | 18         |
| 2.1.1 Shareholder Value Maximization Theory .....                     | 18         |
| 2.2 Lindung Nilai (Hedging) .....                                     | 20         |
| 2.3 Instrumen Derivatif .....                                         | 21         |
| 2.4 Jenis-jenis Instrumen Derivatif .....                             | 23         |
| 2.5 Manfaat dan keterbatasan dari pelaksanaan aktivitas hedging. .... | 25         |
| 2.6 Manajemen Risiko .....                                            | 27         |
| 2.7 Risiko Valuta Asing.....                                          | 29         |



### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|                                                                                                       |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 2.8 Financial Distress .....                                                                          | 30        |
| 2.9 Volatilitas Arus Kas .....                                                                        | 31        |
| 2.10 Growth Opportunities .....                                                                       | 32        |
| 2.11 Struktur Modal .....                                                                             | 33        |
| 2.12 Pandangan Islam Tentang Lindung Nilai (Hedging).....                                             | 34        |
| 2.13 Penelitian Terdahulu .....                                                                       | 38        |
| 2.14 Kerangka Konseptual.....                                                                         | 44        |
| 2.15 Pengembangan Hipotesis .....                                                                     | 44        |
| 2.15.1 Pengaruh financial distress terhadap Akuntansi Lindung Nilai.....                              | 44        |
| 2.15.2 Pengaruh Volatilitas arus kas terhadap keputusan hedging.....                                  | 46        |
| 2.15.3 Pengaruh Growth opportunity terhadap keputusan hedging .....                                   | 47        |
| 2.15.4 Struktur Modal Memoderasi Pengaruh Financial Distress Terhadap Akuntansi Lindung Nilai.....    | 48        |
| 2.15.5 Struktur Modal Memoderasi Pengaruh Volatilitas arus kas Terhadap Akuntansi Lindung Nilai.....  | 49        |
| 2.15.6 Struktur Modal Memoderasi Pengaruh Growth Opportunities Terhadap Akuntansi Lindung Nilai ..... | 50        |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>                                                                 | <b>52</b> |
| 3.1 Populasi dan Sampel.....                                                                          | 52        |
| 3.2 Jenis dan Sumber Data.....                                                                        | 56        |
| 3.3 Metode Pengumpulan Data.....                                                                      | 57        |
| 3.4 Definisi Operasional Variabel.....                                                                | 58        |
| 3.4.1 Variabel Dependen.....                                                                          | 58        |
| 3.4.2 Variabel Independen .....                                                                       | 59        |
| 3.4.3 Variabel Moderasi.....                                                                          | 61        |
| 3.5 Metode Analisis Data .....                                                                        | 63        |
| 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....                                                              | 64        |



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|                                                                                                                   |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 3.5.2 Uji Multikolinieritas .....                                                                                 | 65        |
| 3.5.3 Analisis Regresi Logistik .....                                                                             | 65        |
| 3.5.3.1 Uji G (Goodness of Fit Test) .....                                                                        | 67        |
| 3.5.3.2 Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square).....                                                      | 68        |
| 3.5.3.3 Uji W (Wald) .....                                                                                        | 68        |
| 3.5.3.4 Uji Moderated Regression Analysis (MRA) .....                                                             | 69        |
| <b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>                                                                           | <b>71</b> |
| 4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....                                                                              | 71        |
| 4.2 Deskriptif Data Penelitian.....                                                                               | 71        |
| 4.3 Uji Multikolinieritas .....                                                                                   | 74        |
| 4.4 Analisis Regresi Logistik .....                                                                               | 75        |
| 4.4.1 Uji G (Goodness of Fit Test) .....                                                                          | 76        |
| 4.4.2 Uji koefisiensi Determinasi (nagelkerke R Square).....                                                      | 77        |
| 4.5 Pengujian Hipotesis .....                                                                                     | 78        |
| 4.5.2 Uji W (Wald) .....                                                                                          | 78        |
| 4.5.2 Uji Interaksi (Uji MRA) .....                                                                               | 80        |
| 4.6 Pembahasan.....                                                                                               | 82        |
| 4.6.1 Pengaruh Financial Distress terhadap Keputusan lindung nilai .....                                          | 86        |
| 4.6.3 Pengaruh Volatilitas Arus Kas terhadap Keputusan lindung nilai.....                                         | 86        |
| 4.6.3 Pengaruh Growth oppotunity terhadap Keputusan lindung nilai.....                                            | 86        |
| 4.6.4 Pengaruh Financial Distress terhadap akuntansi lindung nilai apabila dimoderasi oleh struktur modal .....   | 87        |
| 4.6.5 Pengaruh Volatilitas arus kas terhadap akuntansi lindung nilai apabila dimoderasi oleh struktur modal ..... | 89        |
| 4.6.6 Pengaruh Growth Opportunity terhadap akuntansi lindung nilai apabila dimoderasi oleh struktur modal .....   | 91        |
| <b>BAB V PENUTUP .....</b>                                                                                        | <b>93</b> |
| 5.1 Kesimpulan .....                                                                                              | 93        |



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

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

© Hak Cipta dilindungi UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

|                                  |           |
|----------------------------------|-----------|
| 5.2 Keterbatasan Penelitian..... | 94        |
| 5.3 Saran .....                  | 94        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>       | <b>95</b> |
| <b>LAMPIRAN .....</b>            | <b>99</b> |



UIN SUSKA RIAU



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

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

## DAFTAR TABEL

|                                                                                                 |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabel 1.1 Nilai Utang Luar Negeri Indonesia Menurut Sektor Ekonomi (Dalam Jutaan DolarAS) ..... | 6  |
| Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....                                                  | 38 |
| Tabel 3.1. Rincian Pemilihan Sampel .....                                                       | 53 |
| Tabel 3.2. Daftar Sampel Penelitian .....                                                       | 54 |





## DAFTAR GAMBAR

|                                                                      |    |
|----------------------------------------------------------------------|----|
| Gambar 1.1 Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2019-2022..... | 5  |
| Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....                                  | 44 |
| Gambar 4.1 Hasil Analisis Deskriptif statistik .....                 | 72 |
| Gambar 4.2 Hasil Uji Multikolineritas .....                          | 75 |
| Gambar 4.3 Hasil uji omnibus test of model conficients .....         | 76 |
| Gambar 4.4 Hasil uji kelayakan model regresi .....                   | 76 |
| Gambar 4.5 Uji koefisiensi Determinasi (nagelkerke R Square) .....   | 77 |
| Gambar 4.6 Hasil Uji Hipotesis Tanpa variabel Moderasi .....         | 79 |
| Gambar 4.7 Hasil Uji Moderasi.....                                   | 79 |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Globalisasi telah menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi dunia yang makin cepat. Dalam era globalisasi saat ini, pada ranah bisnis internasional, hubungan antar negara meningkat dengan signifikan. Sejumlah perusahaan ikut serta pada kegiatan tersebut termasuk dalam investasi maupun perdagangan internasional. Melalui globalisasi, perusahaan memiliki peluang untuk berkontribusi dalam berbagai cara, seperti melakukan ekspor-impor barang, ekspansi bisnis ke pasar internasional, dan terlihat dalam perdagangan luar negeri. Globalisasi membuka pintu bagi perusahaan untuk mengakses pasar global yang lebih luas, sehingga meningkatkan potensi pertumbuhan ekonomi. (Br Purba & Juliana Dillak, 2022)

Dengan mengimpor barang dari negara lain, perusahaan dapat memperoleh akses ke bahan baku yang lebih murah atau lebih berkualitas. Di sisi lain, ekspor barang ke pasar internasional memungkinkan perusahaan untuk memperluas pangsa pasarnya dan meningkatkan pendapatan. Namun, perekonomian yang terpengaruh oleh globalisasi juga dapat mengalami fluktuasi. Pergerakan cepat dalam perdagangan internasional dan aliran modal dapat menyebabkan ketidakstabilan ekonomi, terutama ketika terjadi krisis keuangan global atau ketika terjadi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

perubahan kondisi ekonomi yang signifikan di satu negara dapat berdampak pada negara-negara lain.

Perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional menghadapi tantangan sangat kompleks ketimbang perusahaan yang hanya beroperasi di ranah domestik. Pada perdagangan internasional, permasalahan yang kerap ditemui ialah disparitas mata uang yang digunakan di tiap negara serta nilai tukar yang berfluktuasi. Fluktuasi tersebut merupakan salah satu risiko bagi perusahaan ketika turut andil pada perdagangan internasional. Dalam proses ekspor dan impor, nilai tukar berfluktuasi secara tidak terduga bisa memengaruhi penjualan perusahaan, harga produk, dan keuntungan perusahaan. (Br Purba & Juliana Dillak, 2022)

Persaingan yang ketat dan fluktuasi harga pasar dapat menyebabkan risiko yang tidak pasti, terutama bagi perusahaan yang terlibat dalam bisnis ekspor-impor. Risiko ini timbul sebagai akibat dari proses yang dilakukan dan harus diprediksi, namun hasilnya merupakan perkiraan yang tidak dapat dipastikan. Sebagai contoh, risiko yang dihadapi perusahaan adalah eksposur terhadap fluktuasi nilai tukar yang tidak relevan. Eksposur ini merujuk pada nilai transaksi keuangan pada masa mendatang yang dipengaruhi berubahnya nilai tukar mata uang (Madura, 2011). Risiko ini perlu ditangani dengan baik karena dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan dan harga saham di pasar modal.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Untuk mengatasi risiko ini, perusahaan dapat menggunakan strategi lindung nilai (*hedging*).

Menghadapi risiko keuangan dengan cara yang tepat yaitu dengan cara melakukan *hedging*. Lindung nilai dilakukan oleh suatu perusahaan sebagai upaya untuk menjaga serta melindungi arus kas yang dilihat dari segi internal perusahaan selama pengoperasian perusahaan, yang mana perusahaan dapat mengurangi biaya dari risiko permasalahan keuangan. Sebab suatu perusahaan memerlukan modal berupa hutang dagang atau ekuitas, jika perusahaan ingin berkembang. Perusahaan besar lazim menerapkan lindung nilai. Hal ini karena bisnisnya condong meluas ke ranah internasional. Kegiatan tersebut menyebabkan perusahaan berneraca besar memperhitungkan nilai tukar. Untuk meminimalkan ketidakpastian ini, perusahaan mengambil langkah-langkah lindung nilai (Simarmata et al., 2019)

Lindung nilai atau *hedging* adalah teknik tata kelola terhadap risiko yang kemungkinan terjadi guna mengurangi paparan naik turunnya valuta asing yang menimbulkan kerugian atau kesulitan keuangan pada suatu perusahaan. pengguna lindung nilai biasanya disebut *hedger*. *Hedger* juga dapat digunakan sebagai kontrak kebijakan dengan instrumen derivatif untuk memitigasi volatilitas di masa depan. Hal tersebut dapat terjadi jika dilakukan transaksi dengan pihak lain yang berkepentingan dimana pihak yang akan melindungi keuangannya membayar premi kepada pihak yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

dapat memberikan fasilitas lindung nilai dengan alasan meminimalkan risiko yang timbul akibat volatilitas pasar.

Instrumenderivatif bisa digabungkan pada kontrak masa depan (*forward contract*) adalah kontrak yang diadakan antara dua pihak dalam memasarkan maupun berbelanja sesuatu di tanggal yang telah ditetapkan sebelumnya disebut dengan tanggal kedaluwarsa (*expiration date*). Adapun kontrak dua pihak, atau opsi, dipergunakan untuk menjual terhadap pembuat opsi, pada tanggal yang telah tentukan dimasa depan dengan nilai yang disepakati. Kontrak berjangka (*future contract*), kontrak dikerjakan melalui bank dan pedagang yang harus menyadari kerugian serta keuntungan masing masing disepanjang hari perdagangan, dan perjanjian pertukaran saat kedua pihak melakukan pertukaran arus kas selama periode tertentu. Bahan baku instrumenn derivatif yakni saham, obligasi, suku bunga, komoditas, indeks dan nilai tukar. (Triasiwi & Priantilianingtiasari, 2023)

Fluktuasi nilai tukar dapat menimbulkan ancaman bagi bisnis yang rentan terhadap perubahan nilai tukar, seperti bisnis impor komoditas. Sektor bahan pokok konsumen, khususnya, menjadi sangat terpengaruh dan terbebani adanya nilai tukar yang berfluktuasi karena mayoritas komoditas diimpor tiap perusahaan di sektor tersebut. Kegiatan impor merupakan bagian dari perdagangan internasional yang melibatkan berbagai risiko, termasuk risiko mata uang. Munculnya risiko tersebut ialah saat mata uang berbeda digunakan dalam transaksi perdagangan antar

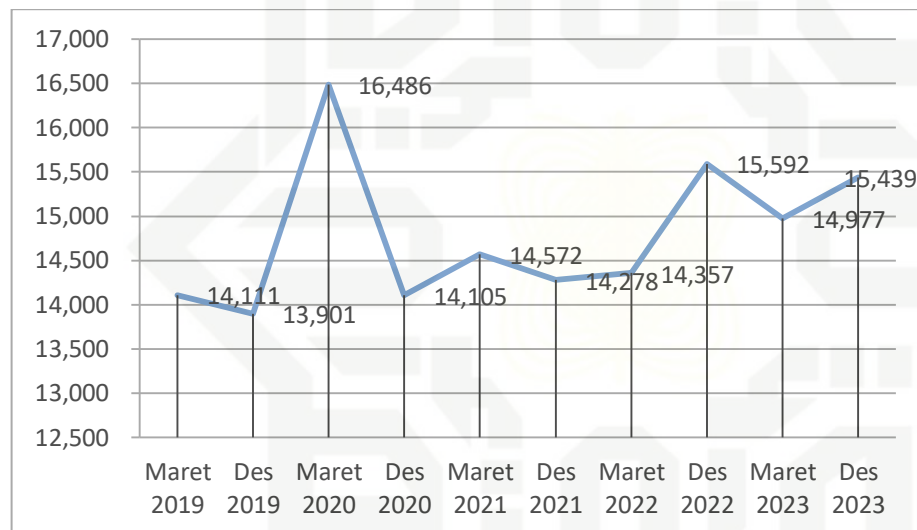
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

negara. Perbedaan nilai tukar antar mata uang dapat menyebabkan negara bermata uang lemah terhadap Dolar Amerika Serikat (USD) merugi. Indonesia merupakan satu di antaranya yang memiliki nilai tukar relatif rendah terhadap Dolar AS. Berikut adalah ilustrasinya pada beberapa tahun ke belakang, yaitu 2019 hingga 2023.

**Gambar 1.1**

**Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2019-2023**



(Sumber : [www.bi.com](http://www.bi.com) yang diolah 2023)

Gambar 1.1 Grafik nilai tukar rupiah terhadap dolar AS

Fenomena yang terjadi dalam Gambar 1 memperlihatkan fluktuasi nilai pertukaran rupiah terhadap dolar AS dari tahun 2019 hingga 2023. Pada bulan Maret tahun 2020, terlihat secara signifikan, terdapat kenaikan nilai tukar rupiah senilai Rp 16.486 dari tahun 2019 yang hanya sebesar Rp 13.901. Kenaikan tersebut dipicu munculnya pandemi COVID-19 di mana mulai menyebar ke Indonesia, sehingga menyebabkan nilai tukar

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

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

rupiah mengalami fluktuasi dan cenderung mengalami depresiasi terhadap dolar. (CNBC Indonesia,2020)

Fenomena ini berpotensi menimbulkan berbagai risiko bagi transaksi internasional pada ranah bisnis. Pergerakan mata uang sangat penting bagi perusahaan karena nilai tukar mata uang yang tinggi bagi perusahaan akan mengakibatkan risiko kerugian arus kas masuk bagi perusahaan, apalagi perusahaan yang sumber pendanaan sebagian besar berasal dari hutang luar negeri dalam bentuk valuta asing dan dapat beresiko gagal bayar utang.

**Tabel 1.1**

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

| No | Sektor Ekonomi                                          | 2019          | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          |
|----|---------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 1  | Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan                     | 16,997        | 17,936        | 16,846        | 14,146        | 13,740        |
| 2  | Pertambangan & Penggalan                                | 33,632        | 36,065        | 37,793        | 36,885        | 33,079        |
| 3  | <b>Industri Pengolahan</b>                              | <b>35,664</b> | <b>36,613</b> | <b>37,656</b> | <b>40,492</b> | <b>45,355</b> |
| 4  | Pengadaan Listrik dan Gas                               | 41,591        | 44,956        | 43,747        | 42,769        | 41,683        |
| 5  | Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah Limbah dan Daur Ulang | 4,653         | 5,246         | 6,115         | 5,090         | 5,710         |
| 6  | Konstruksi                                              | 35,055        | 36,538        | 32,849        | 28,158        | 28,955        |

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

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

|       |                                                               |         |         |         |         |         |
|-------|---------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 7     | Perdagangan Besar dan Eceran, reparasi Mobil dan Sepeda Motor | 8,859   | 8,553   | 8,567   | 8,139   | 8,792   |
| 8     | Transportasi dan Pergudangan                                  | 20,838  | 22,698  | 23,712  | 20,966  | 20,777  |
| 9     | Penyediaan akomodasi dan makan minuman                        | 513     | 607     | 488     | 480     | 427     |
| 10    | Informasi dan Komunikasi                                      | 6,018   | 6,603   | 6,398   | 6,441   | 5,654   |
| 11    | Jasa Keuangan dan Asuransi                                    | 78,538  | 71,486  | 75,628  | 71,372  | 71,670  |
| 12    | Real Estate                                                   | 6,973   | 6,886   | 7,477   | 5,842   | 4,912   |
| 13    | Jasa Perusahaan                                               | 3,852   | 4,582   | 4,917   | 4,439   | 4,888   |
| 14    | Administrasi Pemerintah, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib  | 30,791  | 24,603  | 35,862  | 28,817  | 37,129  |
| 15    | Jasa Pendidikan                                               | 32,346  | 34,391  | 33,020  | 30,762  | 32,676  |
| 16    | Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial                            | 38,547  | 49,536  | 34,662  | 45,680  | 46,833  |
| 17    | Jasa lainnya                                                  | 8,677   | 9,636   | 8,237   | 6,629   | 6,183   |
| Total |                                                               | 403,563 | 416,935 | 413,972 | 397,131 | 408,464 |

Sumber : Bank Indonesia, tahun 2024

Berdasarkan data yang ada pada tabel 1.1 terlihat bahwa perusahaan manufaktur tergolong sebagai perusahaan yang rentan terkena eksposur valuta asing. Untuk melindungi aset yang dimiliki dari eksposur valuta asing, perusahaan sektor ini akan cenderung melakukan hedging.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Mengenai keputusan lindung nilai, terdapat faktor internal yang berperan penting, yaitu tingkat kesulitan keuangan perusahaan atau yang biasa disebut financial distress. Perihal tersebut mencerminkan kondisi di mana perusahaan menghadapi masalah finansial hingga memicu mereka tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya. Tingkat financial distress ini bisa diukur dengan z-score, dimana nilai kurang dari 1 menunjukkan potensi kebangkrutan dan mengindikasikan kebutuhan lebih dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, faktor internal ini sangat mempengaruhi proses pengambilan keputusan terkait strategi lindung nilai. Berdasarkan penemuan penelitian Ayuningtyas, Warsini, & Mirati (2019) dan Wiranda & Rahim (2020), perusahaan dengan financial distress rendah, atau finansialnya berada dalam masa sulit, memiliki kecenderungan berbeda dalam mengambil keputusan terkait hedging guna melindungi asetnya dan menghindari risiko kebangkrutan. Ayuningtyas, Warsini, & Mirati (2019) menyimpulkan bahwa financial distress berdampak negatif pada pengambilan keputusan hedging. Ini berarti perusahaan dengan finansial sulit cenderung kurang menerapkan strategi lindung nilai (hedging) karena mungkin kesulitannya untuk memenuhi kewajiban keuangan juga berdampak pada kemampuannya untuk menggunakan instrumen derivatif. Sementara itu, Wiranda & Rahim (2020) menemukan hasil yang berbeda, yaitu financial distress memiliki dampak signifikan serta positif pada pengambilan keputusan hedging perusahaan. Hasil tersebut menyiratkan bahwa perusahaan dengan situasi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

keuangan lebih stabil cenderung lebih mampu dan berpotensi untuk menerapkan strategi *hedging*. Mereka mungkin memiliki akses yang lebih baik untuk membeli instrumen derivatif dan merencanakan lindung nilai dengan lebih efektif. Secara ringkas, dua penelitian tersebut menunjukkan pandangan yang berbeda tentang hubungan antara financial distress dan pengambilan keputusan *hedging*. Satu penelitian menjelaskan financial distress berdampak negatif pada pengambilan keputusan *hedging*. Sementara itu, yang lainnya menyebutkan financial distress berdampak signifikan dan positif pada pengambilan keputusan *hedging*.

Faktor kedua di mana dapat memengaruhi keputusan lindung nilai, volatilitas arus kas, merupakan tingginya tingkat ketidakpastian tentang tersedianya kas pada masa mendatang. Ketidakpastian tersebut terkait dengan tidak tetapnya jumlah perolehan dari usaha. Pendapatan yang tak pasti tersebut memicu kebangkrutan perusahaan. Adanya kebijaksanaan lindung nilai diterapkan gunaantisipasi risiko tak pasti atas tersedianya kas, terutama akibat fluktuasi nilai tukar. Volatilitas arus kas merujuk kepada arus kas perusahaan. Volatilitas yang berlebihan dapat mempersulit dalam memperkirakan arus kas masa mendatang. Minat investor untuk berinvestasi di perusahaan meningkat ketika pendapatan perusahaan diukur secara stabil. Oleh karena itu, untuk mengurangi volatilitas, fluktuasi arus kas harus stabil. Untuk mencapai arus kas yang stabil dan volatilitas yang rendah, perusahaan perlu memanfaatkan operasi independen di luar negeri. Hal ini dilakukan untuk memastikan arus kas

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

perusahaan stabil dan tidak terpengaruh oleh nilai tukar di masa mendatang. Volatilitas arus kas yang makin tinggi, maka tak pastinya pendapatan bisnis juga makin besar, yang menyebabkan perusahaan menggunakan lindung nilai untuk meningkatkan ketersediaan kas di masa depan. Hasil penelitian Happy SE (2020) menunjukkan bahwa keputusan lindung nilai dipengaruhi positif oleh volatilitas arus kas. Adapun menurut Sustari (2021), Rahmat (2022) menjelaskan volatilitas dampaknya negatif signifikan pada keputusan lindung nilai. Kemudian, Riko el.at (2022) menyatakan bahwa secara signifikan, volatilitas arus kas tidak berdampak pada kebijakan lindung nilai.

Faktor ketiga di mana dapat memengaruhi keputusan lindung nilai adalah peluang pertumbuhan. Peluang pertumbuhan diketahui melalui penghitungan rasio nilai pasar perusahaan terhadap nilai bukunya (Guniarti, 2014). Dalam perhitungannya, keuntungan dan ekuitas perusahaan menjadi pertimbangan penting. Peningkatan laba perusahaan, yang mencerminkan kinerja operasional bisnis perusahaan, akan berdampak positif terhadap nilai pasar perusahaan. Upaya maksimal dalam mengelola modal untuk operasional bisnis perusahaan juga berkontribusi pada peluang pertumbuhan (Kurniawan & Asandimitra, 2018). Hal tersebut bisa diketahui dari kenaikan harga saham perusahaan. Tingginya nilai pasar mengindikasikan tingkat rasa percaya investor terhadap perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan menjadi lebih berhati-hati saat menjalankan operasinya. Bahkan, perusahaan berpeluang pertumbuhan

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

signifikan membutuhkan lebih banyak dana untuk mendanai pertumbuhan tersebut. Perusahaan dapat mencari pendanaan tambahan melalui pembiayaan luar negeri, namun ini membawa risiko mata uang. Oleh karena itu, lindung nilai digunakan untuk menghindari risiko tersebut. Kedua faktor ini mendorong perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi lebih cenderung melakukan transaksi lindung nilai.

Penelitian Yustika, Cheisvianny, dan Helmayunit (2019) menemukan bahwa keputusan lindung nilai dipengaruhi signifikan serta positif oleh peluang pertumbuhan. Namun, hasil studi Pangestuti, Fadila, dan Nugraheni (2020) menyebutkan tidak terdapat dampak signifikan serta positif dari peluang pertumbuhan bisnis pada keputusan lindung nilai. Studi tersebut menemukan bahwa peluang pertumbuhan tidak berperan penting dalam keputusan lindung nilai. Perusahaan berpeluang pertumbuhan tinggi lebih memilih memakai dana internal daripada mengandalkan pendanaan eksternal seperti modal utang untuk membiayai pertumbuhan mereka. Hal ini dilakukan, antara lain, guna menjauhi risiko nilai tukar berfluktuasi ketika sumber dananya dari luar negeri.

Keputusan keuangan yang terkait dengan struktur modal dapat memengaruhi variabel keputusan keuangan lainnya. Pada penelitian berikut, *Debt to Equity Ratio* (DER) dipakai dalam pengukuran struktur modal. Saat perusahaan menghadapi kondisi keuangan yang sulit, tingkat leverage perusahaan cenderung meningkat, sehingga keputusan untuk melakukan *hedging* merupakan satu di antara jalan keluar dari

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

menghindari risiko bangkrut. Penelitian ini juga menyelidiki perusahaan otomotif terkait hubungan antara struktur modal dan determinasi keputusan *hedging* dan produk terkait dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel moderasi. Hasilnya memperlihatkan *financial distress* (kesulitan keuangan) serta likuiditas mempengaruhi keputusan *hedging*, sementara peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) tidak memengaruhi. Kemudian, penelitian turut menemukan financial distress tidak memiliki pengaruh pada keputusan *hedging* ketika dimoderasi oleh struktur modal, tetapi likuiditas dan peluang pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap keputusan *hedging*.

Alasan Penulis meneliti lindung nilai tersebut dengan mengatakan bahwa masih banyak perusahaan yang belum menyadari pentingnya keamanan. Bank Rakyat Indonesia menyelenggarakan sekolah lindung nilai tentang "Manajemen Risiko dan Peningkatan Efisiensi melalui Aktivitas Lindung Nilai". Rahmatullah Sjamsudin, Kepala Departemen Pengembangan Pasar Keuangan BI, mengatakan lindung nilai seperti produk "*must-have*" di mana pelaku pasar mesti memilikinya. Melalui lindung nilai, akan mengurangi risiko kemungkinan apresiasi atau depresiasi mata uang. Rahmatullah menambahkan, pangsa lindung nilai dalam transaksi valuta asing Indonesia saat ini masih minim, dengan lindung nilai hanya 39% dari total nilai tukar mata uang di Indonesia (Tempo.co). Perusahaan lindung nilai melindungi aset mereka terhadap fluktuasi nilai tukar yang terus berubah. Tidak seperti perusahaan yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

tidak dilindung nilai, jika nilai tukar meningkat sebagai akibat dari peristiwa ini, perusahaan berisiko kehilangan perlindungan asetnya dan kemungkinan besar perusahaan akan menderita kerugian. Oleh karena itu, perusahaan lindung nilai dianggap baik karena dapat mengelola keuangan dan memenuhi kewajibannya, sehingga banyak investor menaruh minat melakukan investasinya pada perusahaan terkait.

Berfokus pada fenomena di atas, lindung nilai atau *hedging* sangat penting dalam dunia bisnis, sehingga disarankan agar perusahaan mengadopsi strategi ini. Namun, di Indonesia, kesadaran tentang perlunya tindakan lindung nilai masih relatif rendah. Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan adanya beda hasil atau inkonsistensi antar penelitian. Oleh sebab itu, dibutuhkan pengujian lanjutan guna mencari tahu pengaruh faktor internal terhadap keputusan lindung nilai. Kemudian, ketidakpastian ekonomi global serta domestik yang memicu fluktuasi nilai tukar selama periode 2019-2023 menjadi topik menarik yang perlu diteliti. Berdasarkan latar belakang ini, penelitian ini akan membahas atau mengusulkan judul **“Pengaruh Financial Distress, Volatilitas Arus Kas dan Growth Opportunity Terhadap Keputusan Lindung Nilai (*hedging*) Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan manufaktur sektor consumer *non-cyclical* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023”**.



## 1.2

### Rumusan masalah

Berdasarkan informasi yang telah disajikan, pertanyaan penelitian yang dirumuskan pada penelitian berikut ialah:

- Apakah *Financial distress* berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*) ?
- Apakah volatilitas arus kas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*) ?
- Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*) ?
- Apakah Struktur Modal memoderasi pengaruh *Financial Distress* terhadap keputusan lindung nilai (*Hedging*) ?
- Apakah Struktur modal memoderasi pengaruh Volatilitas arus kas terhadap keputusan lindung nilai (*Hedging*) ?
- Apakah Stuktur Modal memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*) ?

## 1.3

### Tujuan Penelitian

Berlandaskan pada rumusan permasalahan sebelumnya, penelitian berikut bertujuan:

- Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Financial Disterss* terhadap keputusan lindung nilai pada Perusahaan consumer *non-cyclical*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

- b. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Volatilitas arus kas terhadap keputusan lindung nilai pada Perusahaan consumer *non-cyclical*
- c. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Growth Opportunity* terhadap keputusan lindung nilai pada Perusahaan consumer *non-cyclical*.
- d. Untuk menguji dan menganalisis Struktur modal memoderasi pengaruh *Financial Distress* terhadap keputusan lindung nilai pada Perusahaan consumer *non-cyclical*.
- e. Untuk menguji dan menganalisis struktur modal memoderasi pengaruh volatilitas arus kas terhadap keputusan lindung nilai pada Perusahaan consumer *non-cyclical*.
- f. Untuk menguji dan menganalisis Struktur modal memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap keputusan lindung nilai pada Perusahaan consumer *non-cyclical*.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian berikut diharap mampu memberi manfaat serta berperan sebagai rujukan banyak pihak, yakni:

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan perbandingan dan referensi bagi penelitian selanjutnya sehingga mendapatkan atau menambah ilmu pengetahuan mengenai pengaruh Financial Distress, Volatilitas

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Arus Kas, Growth Opportunity, serta struktur modal terhadap Keputusan lindung nilai (*Hedging*).

b. Manfaat Akademis

Diharap dapat memberi tambahan informasi serta dapat dijadikan rujukan dan referensi bagi penelitian lain terkait pengaruh *Financial Distress*, Volatilitas arus kas, dan *Growth Opportunity* terhadap Keputusan Lindung Nilai, dengan struktur modal sebagai variabel moderasi, pada Perusahaan Manufaktur Sektor consumer *non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019-2023.

c. Manfaat Praktisi

Diharap hasil penelitian ini dapat menjadi gambaran pada perusahaan yang akan melakukan keputusan lindung nilai mengenai faktor yang memengaruhi lindung nilai (*Hedging*), sehingga dapat lebih baik dalam mempertimbangkan dan mengambil keputusan untuk melaksanakan lindung nilai sebagai strategi bisnis dan manajemen risiko guna menghindari risiko fluktuasi kurs.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran tentang tiap bagian di mana tercakup pada penelitian berikut, isi setiap bab dijelaskan singkat dengan menggunakan klasifikasi di bawah ini:

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

## **BAB I PENDAHULUAN**

Berisi latar belakang permasalahan penelitian, rumusan permasalahan, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistem penulisannya.

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Memberikan gambaran literatur yang digunakan untuk membahas hasil penelitian. Kemudian, turut menjelaskan landasan teoritis, penelitian sebelumnya, kerangka kerja konseptual, serta hipotesis yang dipakai.

## **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Mencakup populasi dan sampel, lokasi studi, jenis beserta sumber data, definisi operasional termasuk pengukuran variabelnya, dan metode pengumpulan serta analisis data yang dipergunakan untuk mengembangkan seluruh datanya.

## **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Meliputi uraian pengujian hipotesis, pemaparan hasil pengujiannya, dan analisis terkait peralatan uji yang dipergunakan oleh peneliti.

## **BAB V PENUTUP**

Mencakup kesimpulan atas hasil analisis beserta pembahasan Bab 4, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian mendatang.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Shareholder Value Maximization Theory

Tufano dalam penelitian Saraswati & Suryantini (2019) menyatakan bahwa teori *shareholder value maximization* menjadi latar belakang bagi penggunaan kebijakan hedging. Teori tersebut bertujuan guna optimalisasi nilai bagi para pemegang saham melalui pengurangan paparan terhadap risiko nilai tukar valuta asing melalui penerapan kebijakan hedging. Penggunaan kebijakan hedging diharapkan dapat mengurangi berbagai masalah terkait seperti biaya financial distress, biaya agensi, ketergantungan pada sumber dana eksternal, dan pajak. Dengan memaksimalkan nilai bagi para pemegang saham dan meningkatkan kekuatan perusahaan, strategi ini dapat mengurangi biaya kesulitan keuangan. Kebijakan hedging juga dapat membantu mengurangi biaya kesulitan keuangan dengan cara mempertahankan jumlah hutang pada tingkat tertentu sehingga melindungi arus kas perusahaan dari dampak perubahan kurs valuta asing.

Biaya yang berkaitan dengan *financial distress* bisa timbul dari penggunaan utang yang besar, sehingga meningkatkan liabilitas lancar perusahaan. jika liabilitas lancar lebih banyak daripada aset lancar yang dimiliki perusahaan, maka rasio lancar juga akan menurun. Hal ini berarti bahwa likuiditas perusahaan mengalami penurunan. Tingkat likuiditas

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

yang tinggi membuat perusahaan meminimalisir pencarian sumber pembiayaan eksternal yang mahal, karena libilitas jangka pendeknya masing-masing terpenuhi dan potensial financial distress nya juga rendah (Rizal 2017).

Selain itu, growth opportunity yang tinggi juga bisa memicu masalah financial distress. Tingginya *growth opportunity* perusahaan, pasti memperbesar probabilitas investasinya. Kondisi ini dapat memicu masalah underinvestment, yaitu menurunnya kesanggupan perusahaan untuk mendanai investasi karena tidak cukup arus kas akibat utang yang besar dari pembiayaan eksternal (Qarina 2017).

Para pemegang saham pada konsep evaluasinya, disebutkan manajer perlu memahami perbedaan kekayaan dengan struktur modal, dan menerbitkan putusan yang bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan dalam jangka panjang. Salah satu ukuran umum dari kekayaan ini adalah harga saham. Penting bagi manajer untuk memahami arus kas pada konteks investasi dalam waktu lama, efisiensi pasar, risiko serta pengembalian investasi, dan termasuk harga sahamnya.

Manajemen risiko juga menjadi hal yang penting untuk mencegah perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Oleh karena itu, manajer dituntut untuk mengelola keuangan secara hati-hati dan melakukan manajemen risiko guna melindungi nilai pemegang saham dari berbagai risiko, seperti risiko fluktuasi kurs, melalui kebijakan *hedging*. Dengan motivasi ini, manajer perusahaan berusaha untuk menjaga kestabilan nilai

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

pemegang saham dan menghindari dampak negatif dari risiko-risiko yang ada.

## 2.2 Lindung Nilai (*Hedging*)

Lindung nilai, yang dikenal pula sebagai *hedging* pada lingkup *finansial*, merupakan tindakan guna menekan risiko ataupun menjaga nilai dari aset maupun kewajiban yang mendasarinya pada tingkat nilai tukar mata uang beserta bunganya yang berfluktuasi di masa mendatang. Fokus utamanya ialah memacu pengurangan risiko tak terduga dalam bisnis, dan juga dapat digunakan sebagai alat untuk meraih keuntungan dari investasi yang dilakukan.

Menurut Peraturan Bank Indonesia (BPI) No. 15/8/PBI/2013, *hedging* memiliki makna menjadi metode atau teknik di mana bertujuan mengurangi risiko yang muncul sebab di pasar keuangan terdapat fluktuasi harga. Oleh sebab itu, perusahaan diharapkan dapat meminimalkan serta melindungi eksposur mereka pada perubahan valuta asing atau nilai tukar mata uang asing dengan menggunakan lindung nilai.

Dalam konteks bisnis, terdapat kemampuan untuk menghasilkan ataupun beli beragam mata uang sebagai langkah pencegahan untuk terhindar dari risiko finansial disebabkan fluktuasi nilai tukar di mana mungkin terjadi dalam transaksi berbisnis. Tujuan dari *hedging* ataupun lindung nilai adalah guna melakukan pengurangan hingga penghilangan risiko potensial rugi di masa depan pada pasar spot selama bertransaksi.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Adapun prinsip dasarnya ialah melindungi kedudukan aset awal dengan lindung nilai terhadap kedudukannya.

Lindung nilai ataupun hedging merupakan langkah yang bertujuan melakukan pengurangan eksposur perusahaan pada risiko yang sebelumnya tak diperkirakan, sembari memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh pengembalian atas investasinya. Beberapa item, seperti aset, kewajiban, komitmen, potensi transaksi, ataupun investasi bersih pada operasi luar negeri, dapat dijadikan objeknya. Agar dianggap menjadi objek lindung nilai, hal tersebut mesti memunculkan risiko berupa berubahnya arus kas atau nilai wajar di masa mendatang di mana dapat berdampak pada pendapatan perusahaan.

### 2.3 Instrumen Derivatif

Instrumen finansial derivatif seperti *swap*, *opsi*, serta *futures* sering dipergunakan sebagai alat lindung nilai. Derivatif pada aspek finansial merupakan instrumen di mana nilainya tergantung pada kelompok aset, nilai aset lain, ataupun variabel ekonomi contohnya nilai tukar, suku bunga, harga komoditas dan obligasi, juga saham. Meskipun lindung nilai dengan kontrak derivatif bisa membantu mengurangi risiko, namun juga dapat menyebabkan risiko tertentu. Hal ini disebabkan oleh kesulitan dalam menemukan derivatif yang sepenuhnya dapat mengimbangi semua risiko yang ingin dilindungi. Beberapa risiko mungkin tetap tidak terlindungi karena para pihak dalam kontrak derivatif mungkin tidak sepenuhnya paham akan daya risiko dari penerapan instrumennya, ataupun sebab pihak lawan

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

selama lindung nilai mungkin tak memiliki stabilitas keuangan yang sehat. Selain digunakan untuk tujuan lindung nilai, perusahaan juga tak jarang menerapkan derivatif dalam tujuan spekulatif (Subramanyam & Wild, 2014: 358).

Perdagangan derivatif bergantung kepada berbagai faktor pokok contohnya saham, komoditas, nilai tukar, suku bunga, dan lain-lain. Adapun *over-the-counter* (OTC) merupakan instrumen yang menjadi bentuk dari mayoritas kontrak derivatif, yang berarti kontrak tersebut secara personal bisa diperdagangkan maupun langsung diajukan ke pemakai terakhir, berbeda dengan kontrak berjangka dengan area dagang pada pasar bursa. Kontrak derivatif dipergunakan dalam menekan risiko eksposur perusahaan terhadap fluktuasi harga dan nilai tukar. Dalam kontrak ini, salah satu pihak mengasumsikan bahwa *strike price* yaitu nilai tukar bisa berubah berlawanan arah dengan ekspektasi pihak lainnya. Pihak yang ingin memegang kendali risiko mata uang ataupun fluktuasi harga untuk mendapatkan keuntungan ekonomi akan menggunakan kontrak derivatif ataupun melakukan transaksi lindung nilai.

Derivatif merupakan sekelompok instrumen *financial* di mana terdiri atas kontrak yang nilainya berasal dari harga aset dasar (Darmawi, 2019). Dengan kata lain, instrumen ini dapat diperdagangkan di pasar keuangan dan juga dikenal sebagai instrumen keuangan. Aset yang mendasari kontrak derivatif dapat berupa aset fisik seperti emas, komoditas, dan minyak, atau aset keuangan contohnya suku bunga, indeks harga, mata uang, saham, dan

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

obligasi. Sebagai alternatif dari perdagangan fisik atau pertukaran aset fisik, aset dasar di masa depan, komoditas, ataupun nilai uang ditukar menggunakan kontrak derivatif oleh para pelaku pasar. Jenis derivatif ini dapat diklasifikasikan ke dalam derivatif *over-the-counter* (OTC) serta derivatif yang dipasarkan pada bursa. Adapun peranan derivatif termasuk menjadi alat manajemen risiko, tidak hanya alat lindung nilai. Penggunaannya dapat mengurangi risiko apabila dikehendaki ataupun meningkatkan risiko apabila diperlukan. Pasar derivatif menyiapkan cara untuk mengelola risiko mulai dari penetapan harga, pengurangan biaya, peningkatan kualitas, pemasaran spot, serta peningkatan efisiensi pasar.

### 2.4 Jenis-jenis Instrumen Derivatif

Terdapat sejumlah variasi instrumen derivatif, yakni opsi (*option*), kontrak serah (*forward contract*), serta *swap*.

#### a. Opsi (*Option*)

Opsi merupakan perjanjian yang melibatkan dua pihak, yakni pihak penjual kontrak opsi disebut *seller* atau *writer*, dan pihak pembeli opsi yang disebut *buyer*. Dalam perjanjian ini, pihak penjual menjamin hak pembeli opsi untuk memutuskan apakah akan melakukan pembelian atau penjualan saham tersendiri di harga serta waktu di mana sudah diputuskan atau disepakati sebelumnya. Kontrak opsi dapat berfungsi sebagai pengaman terhadap kerugian dan juga memberi kesempatan bagi pelaku untuk mendapatkan keuntungan melalui pergerakan harga saham. Sebelum melaksanakan kontrak, pembeli opsi harus membayar

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

premi opsi terlebih dahulu dan juga menghadapi risiko kredit dari penjual opsi. Selain itu, kontrak opsi juga tersedia untuk periode waktu yang relatif pendek

b. Kontrak Serah (*Forward*)

Jenis kontrak forward ini dapat disesuaikan sesuai dengan kebutuhan. Salah satu karakteristik kunci dari kontrak *forward* adalah bahwa pembayaran tunai tidak diperlukan saat transaksi awal, sehingga pembayaran dilakukan pada saat jatuh tempo. Kondisi ini menyebabkan adanya risiko kredit, karena pembayaran harus dilakukan di masa mendatang. Kontrak *forward* dibuat sesuai dengan kebutuhan dari kedua pihak yang terlibat dalam kontrak tersebut, dan sering digunakan untuk tujuan lindung nilai (*hedging*). Selain itu, kontrak *forward* umumnya memiliki jangka waktu yang pendek.

c. Swap

*Swaps contract* merupakan kesepakatan dua pihak dalam bertukar arus kas pada periode waktu khusus sesuai kesepakatan bersama. Kontrak swaps memiliki karakteristik sebagai berikut: pertama, tersedia dari tempo menengah hingga panjang. Kedua, melibatkan risiko kredit, tetapi tanpa memerlukan pembayaran kontan di awal akad. Ketiga, kontrak ini dapat disesuaikan dengan kebutuhan tiap pihak dengan keterlibatan pada perjanjian, sehingga bisa digunakan menyesuaikan urgensi mereka.

## 2.5

### Manfaat dan keterbatasan dari pelaksanaan aktivitas hedging.

Lindung nilai memberikan manfaat ekonomi tidak hanya bagi produsen, tetapi juga bagi perusahaan, eksportir, dan konsumen. Manfaat atau keuntungan penerapan langkah-langkah lindung nilai (*hedging*) seperti di bawah ini:

1. Lindung nilai merupakan strategi mengurangi risiko harga apabila ada pergerakan harga tak terduga dimasa depan.
2. Bagi produsen, Lindung nilai merupakan alat pemasaran karena memungkinkan petani untuk menentukan harga jual hasil panennya sebelum maupun setelah panen lewat pasar berjangka. Petani bisa memutuskan berapa banyak keuntungan yang mereka peroleh melalui penyimpanan hasil panen mereka guna dipasarkan nanti.
3. Bagi pengolah, alat pembeliannya yaitu *hedging*. Pasar berjangka memungkinkan penentuan harga beli bahan dasar di mana nantinya diproses pada masa yang akan datang, sehingga menentukan harga pokok produksi dan memutuskan harga jualnya.
4. Pihak kreditur (Bank) bisa memberi pinjaman modal pada produsen dengan komoditi yang sudah di-*hedge*. Hal ini sebab volatilitas harga produk yang diproduksi oleh pemilik bahan baku dapat dikurangi. Oleh karena itu, keuntungan yang Anda inginkan aman dan Anda yakin akan mendapatkan kembali uang Anda dan bunga yang dibayarkan. Melalui penerapan strategi hedging, produsen dapat mengurangi dampak fluktuasi harga yang merugikan dan pada

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

akhirnya mengenakan harga jual yang lebih rendah kepada konsumen akhir. Selain dari manfaatnya, terdapat beberapa keterbatasan yang harus dihadapi dalam melaksanakan aktivitas hedging, yang diantaranya ialah:

1. Risiko basis

Pada pasar fisik terdapat perubahan harga yang tak berhubungan secara normal atau berlawanan dari pasar berjangka hingga memicu ketidaksesuaian risiko dan target yang diharapkan.

2. Biaya

Selama melaksanakan strategi *hedging*, hedger nantinya menghadapi berbagai biaya tambahan, contohnya biaya margin, transaksi, serta asuransi. Oleh karena itu, hedger perlu memperhitungkan dengan cermat semua biaya keterlibatan dalam proses hedging.

3. Ketidak sesuaian antara kondisi fisik dan *futures*

Disparitas mutu dengan jumlah produk untuk dilindungi oleh standar kontrak yang diperdagangkan menjadi penyebab utama. Oleh karena itu, para pelaku lindung nilai (hedger) mesti dapat menyelaraskan tiap perbedaan yang ada melalui pelaksanaan lindung nilai berdasarkan volume produksi yang dimiliki.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

## 2.6 Manajemen Risiko

Risiko merujuk pada situasi di mana memvisualisasikan kemungkinan terjadinya kerugian atau bahaya yang dapat terjadi. Ini menunjukkan adanya potensi peristiwa yang dapat menyebabkan kerugian pada perusahaan, sekarang ataupun nanti di masa mendatang (Darmawi, 2019). Risiko ini timbul karena adanya ambiguitas dan bisa menghambat capaian tujuan dan target yang telah ditetapkan. Dalam konteks keuangan, risiko merujuk pada kemungkinan terjadinya kerugian keuangan akibat fluktuatifnya harga investasi saham, harga komoditas, perubahan suku bunga, serta nilai tukar mata uang.

Oleh karena itu, untuk mengurangi dampak risiko terhadap operasional perusahaan, manajemen harus secara efektif mengelola risiko tersebut. Manajemen perlu menyadari potensi kerugian dan kesadaran akan kemungkinan terjadinya risiko. Manajer risiko memiliki tugas utama berupa mengevaluasi frekuensi serta besarnya risiko yang ada, hingga mampu memprediksi risiko maksimal sebagai pemicu potensi kerugian dari berbagai sumber. Dengan begitu, manajer risiko dapat menentukan strategi manajemen risiko yang paling optimal serta ekonomis untuk menghadapi risiko tersebut, termasuk opsi seperti eliminasi, pengurangan, pembatasan, penerimaan, transfer, atau bahkan gabungan dari seluruh metode.

Manajemen risiko merupakan usaha untuk identifikasi, menilai, serta mengatur risiko pada semua aspek bisnis di mana tujuannya memacu

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

peningkatan produksi secara efektif (Darmawi, 2019). Program ini berlangsung penuh pertanggungjawaban dimulai dengan identifikasi risiko yang ditemui. Selanjutnya, risiko diukur ataupun ditentukan tingkatnya, dan upaya dilakukan untuk mengatasi atau mengelolanya. Ini berarti strategi disusun untuk meminimalkan atau mengendalikan risiko tersebut. Tujuan utamanya ialah memberi landasan untuk mengantisipasi bahaya atau risiko yang perlu ditangani guna terhindar dari rugi. Adapun manfaatnya yaitu melindungi bisnis beserta perusahaannya dari probabilitas situasi merugi. Ini memastikan kelangsungan bisnis dengan mengelola risiko dan memitigasi risiko berkaitan aktivitas bisnis dengan potensi bahaya. Di tengah pandemi COVID-19 yang telah memengaruhi seluruh kegiatan, proses operasional bisnis tetap berada dalam ketidakpastian, dan manajemen risiko memiliki peran penting dalam menjaga keberlangsungan perusahaan. Survei perusahaan menunjukkan bahwa kebanyakan perusahaan yang beroperasi kini telah mempunyai penguatan pada sistem manajemen risikonya.

Manajemen risiko menjadi amat krusial untuk perusahaan sebab banyak yang terkena berbagai jenis risiko mata uang, maupun fluktuasi nilai tukar condong lebih sering terjadi dibandingkan pada negara maju. Meskipun perusahaan dapat melakukan asuransi atau membatalkan kontrak sebagai langkah pencegahan, tetap ada kemungkinan terjadinya kesalahan sewaktu-waktu. Melakukan hedging terhadap nilai tukar dan suku bunga tanpa manajemen risiko merupakan tindakan berisiko tinggi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

dan kurang aman, karena variabel yang dianggap stabil dapat menjadi tidak terduga saat terjadi gejolak ekonomi global. Oleh sebab itu, perusahaan semestinya mengelola risikonya secara efektif ketika menggunakan instrumen lindung nilai.

## 2.7 Risiko Valuta Asing

Risiko mata uang merujuk pada kemungkinan nilai mata uang aset perusahaan mengalami fluktuasi (Paranita, 2020). Risiko ini dapat berdampak pada ekspektasi arus kas perusahaan lewat menurunnya omset namun biayanya meningkat. Fluktuasi nilai tukar mata uang asing yang terjadi secara harian menciptakan risiko ini. Perusahaan multinasional memiliki risiko translasi, transaksi, serta keuangan akibat fluktuasi tersebut.

### a. Eksposur transaksi

Ketika berdagang dalam mata uang asing, terdapat potensi kerugian atau keuntungan akibat nilai tukar berfluktuasi. Tata kelola risiko dilaksanakan lewat transaksi seperti pembelian, penjualan, dan penerimaan mata uang asing. Transaksi ini dapat mengalami fluktuasi jumlah karena perbedaan nilai tukar antara waktu transaksi dan penyelesaian transaksi. Selisih nilai tukar ketika transaksi (akad) dengan ketika penyelesaian disebut risiko transaksi. Selanjutnya, risiko tersebut berhubungan dengan konsensus yang masih berlangsung dan belum kadaluwarsa.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Dalam menilai risiko perdagangan pada perusahaan besar yang memiliki banyak anak perusahaan, perlu menggunakan total harapan pendapatan serta beban sesudah dilakukan integrasi. Pendekatan ini dilakukan agar perusahaan tidak terlalu berupaya mengambil risiko yang berlebihan. Eksposur transaksi, menurut Paranita (2020), muncul dari:

1. Menjual ataupun membeli jasa maupun barang dengan menggunakan kredit di mana harganya dihitung ke valuta asing.
2. Mengambil pinjaman ataupun memberikan pinjaman di mana pembayarannya dengan valuta asing.
3. Terlibat dalam kontrak *forward* sebagai salah satu pihak.
4. Mendapatkan aset atau memiliki kewajiban yang dihitung dalam mata uang asing.

## 2.8 Financial Distress

Financial Distress merupakan situasi saat keuangan perusahaan dalam kesulitan. Jika kondisi ini terpenuhi, perusahaan dapat bangkrut. Depresi keuangan ialah tahapan menurunnya stabilitas finansial perusahaan semasih belum bangkrut (Plat dan Plat dalam Fahmi, 2016:158).

Apabila situasi keuangan perusahaan memburuk, kepercayaan pemegang saham dapat hilang dan pemegang saham dapat berhenti bekerja sama. Perusahaan perlu menyelidiki apa tanda-tanda menghadapi kesulitan keuangan. Kemudian, Edward I mengemukakan metode Z-score.

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

Altman digunakan dalam menentukan kebangkrutan. Z-score yang lebih rendah menunjukkan risiko kebangkrutan yang lebih tinggi. Hasilnya, perusahaan semestinya waspada dengan manajemen keuangan mereka dan dapat mengambil tindakan lindung nilai untuk meminimalkan risiko mereka. Dengan rumus Z-score altman adalah :

$$Z = x_1 + x_2 + x_3 + x_4 + x_5$$

Keterangan :

Z = overall index of corporate Health

$$x_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

$$x_2 = \frac{\text{Retairned Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

$$x_3 = \frac{\text{Earnings Before Interest Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

$$x_4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value Of Total Debt}}$$

$$x_5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

## 2.9 Volatilitas Arus Kas

Volatilitas arus kas merupakan ukuran sejauh mana arus kas perusahaan dapat bervariasi ataupun menyebar dalam suatu periode waktu tertentu. Ini mencerminkan fluktuasi arus kas perusahaan dari waktu ke waktu. Volatilitas arus kas mengukur seberapa stabil atau tidak stabil arus kas operasional yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan bisnisnya. Tingginya volatilitas arus kas dapat mengindikasikan tingkat ketidakpastian dalam ketersediaan kas di masa depan .

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

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

Hal ini mengartikan bahwa volatilitas arus kas mencerminkan ketidakpastian pendapatan dan laba rugi perusahaan yang tinggi, yang berpotensi menyebabkan risiko keuangan dan bahkan berisiko memicu kebangkrutan perusahaan.

Kebijakan lindung nilai adalah satu di antara strategi pengendalian risiko di mana digunakan dalam mengurangi dampak fluktuasi nilai tukar terhadap ketersediaan arus kas perusahaan pada masa mendatang. Perusahaan yang menghadapi tingginya tingkat volatilitas arus kas di masa depan mempunyai risiko lebih besar, dan sebagai akibatnya, mereka cenderung termotivasi untuk melaksanakan lindung nilai. Dengan demikian, kebijakan lindung nilai bertujuan untuk meningkatkan ketersediaan uang tunai perusahaan pada masa depan.

$$CFV = \frac{CFO}{Total Aset}$$

Keterangan :

CFO = Arus kas operasi perusahaan J tahun t

## 2.10 Growth Opportunities

Menurut Guniarti (2014), Growth opportunity mencerminkan potensi pertumbuhan yang baik bagi suatu perusahaan dengan kebutuhan dana yang signifikan untuk mendukung pertumbuhannya di masa depan. Dana tersebut nantinya dipergunakan dalam pembiayaan berbagai investasi serta upaya mengembangkan perusahaan. Karena kebutuhan dana yang tinggi, perusahaan akan termotivasi untuk mempertahankan

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

pendapatan dan mengalokasikannya kembali untuk investasi. Dalam situasi ini, perusahaan cenderung mengandalkan pendanaan dengan utang yang lebih tinggi.

Tingginya tingkat growth opportunity mengindikasikan peluang besar perusahaan supaya bertumbuh secara pesat. Namun, jika perusahaan yang sedang dalam fase pertumbuhan menghadapi kesulitan keuangan akibat risiko mata uang, maka dana untuk biaya pengembangan perusahaan akan semakin besar.

$$GO = \frac{Total\ Aset\ (t) - Total\ Aset\ (t-1)}{Total\ Aset\ (t-1)}$$

### 2.11 Struktur Modal

Struktur modal merupakan komponen amat krusial dalam pengambilan keputusan keuangan yang memiliki keterkaitan dengan faktor-faktor keputusan keuangan lainnya. Sebuah penelitian oleh Happy (2020) menunjukkan bahwa struktur modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan untuk menjalankan operasionalnya, baik dalam mata uang domestik maupun asing. Struktur modal ini juga berfungsi sebagai ukuran dalam evaluasi kapabilitas perusahaan selama melunasi utang jangka panjangnya.

Tujuan manajemen struktur modal yakni menyusun sumber pendanaan jangka panjang yang dipergunakan oleh perusahaan dengan maksud guna memaksimalkan nilai keseluruhan perusahaan. Menemukan struktur modal yang optimal merupakan tantangan kompleks karena adanya biaya agensi

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

yang muncul akibat konflik kepentingan di antara berbagai pihak yang terlibat. Di masa lalu, konflik pemegang obligasi dengan pemegang saham perusahaan telah menjadi isu relevan dalam menentukan struktur modal paling optimal.

Tingginya tingkat kapitalisasi perusahaan, condong mengandalkan lebih banyak hutang sebagai cara untuk meningkatkan keuntungan, tetapi juga berarti mereka berisiko lebih tinggi dalam hal kesulitan memenuhi kewajiban keuangan mereka. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat kapitalisasi rendah memiliki jumlah hutang yang lebih sedikit, menunjukkan bahwa mereka mungkin kurang terpapar risiko. Oleh karena itu, perusahaan harus menggunakan rasio komposisi modal untuk mengevaluasi kemampuan mereka dalam memenuhi kewajiban keuangan. Pada penelitian berikut, struktur modal dihitung menggunakan rasio leverage. Rumusnya seperti di bawah ini:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 2.12 Pandangan Islam Tentang Lindung Nilai (*Hedging*)

*Al-tahawwut al-Islamiy/Islamic Hedging* adalah strategi lindung nilai mata uang yang didasarkan pada prinsip-prinsip Syariah. Akad *Forward Lindung Nilai Syariah* (al-muwa'adat li'aqd al-sarf al-fawri fi al-mustaqbal) adalah jenis transaksi lindung nilai yang diperbolehkan menurut pandangan DSN MUI. Transaksi ini melibatkan komitmen untuk melakukan transaksi spot mata uang asing di masa depan dengan jumlah

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

tertentu, termasuk kurs yang telah disepakati atau cara penghitungan kurs (berdasarkan DSN MUI No. 96 Tahun 2015).

Dimulai dengan aturan fikih yang menghalalkan semua transaksi muamalah

الأَصْلُ فِي الْمَعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا

“Hukum asal dalam semua bentuk muamalah adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkan.”

Prinsip-prinsip aturan tersebut pada dasarnya mengizinkan semua jenis transaksi, seperti sewa-menyewa, jual-beli, dan sebagainya, kecuali yang secara jelas dilarang, seperti transaksi yang melibatkan riba atau hal-hal lain yang dapat merugikan pihak lain. Semua jenis transaksi yang melibatkan pertukaran, juga dikenal sebagai 'Forex' atau 'Sharf' dalam bahasa Arab, diizinkan berdasarkan peraturan ini. Secara harfiah, kata 'shaaf' berarti "tambah, ganti, dan lepas". Transaksi yang melibatkan pembelian atau penjualan mata uang satu negara dengan mata uang negara lain dikenal sebagai 'shaaf'. Mata uang asing dapat dibeli dan dijual dengan atau tanpa kesetaraan nilai, tetapi penyerahannya harus dilakukan secara serentak (*spot*). (Abdurohman, 2020)

Manajemen risiko merupakan kewajiban sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Syariah dan sejalan dengan tujuan-tujuan Syariah (Makasid al-Syariah), yang bertujuan untuk melindungi harta benda (*hifz al-mal*) dari

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

kerugian atau kehancuran (Suryani & Fathoni, 2017). Allah SWT mengajak manusia untuk selalu mencari kebahagiaan dan menjauhi perbuatan negatif, sebagaimana diungkapkan dalam ayat Alquran yaitu :

وَالْعَصْرِ , إِنَّ الْإِنْسَانَ لَفِي خُسْرٍ

إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ تَوَّابُوا الصَّوَابَ الْحَقَّ تَوَّابُوا الصَّوَابَ بِالصَّدَقَاتِ

“Demi masa. Sesungguhnya manusia itu benar-benar dalam kerugian, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal saleh dan nasehat menasehati supaya mentaati kebenaran dan nasehat menasehati supaya menetapi kesabaran.” (QS. Al ‘Ashr: 1-3).

Dalam ayat tersebut, Allah SWT memerintahkan manusia untuk saling menasihati dalam ketekunan dan mengejar kebenaran. Dalam konteks ini, transaksi lindung nilai dapat diartikan sebagai kolaborasi antara pihak-pihak yang terlibat untuk mengurangi risiko dan menghindari konsekuensi yang merugikan. Kesepakatan untuk mengurangi risiko ini dapat dianggap sebagai tindakan konsultasi untuk mencari kebenaran. Allah SWT juga menyatakan dalam ayat lain:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا ۖ عَقُودَ

«Hai orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu ...» QS. al-Ma`idah: 1

وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ ۚ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولَ

Dan tunaikanlah janji-janji itu, sesungguhnya janji itu akan diminta pertanggungjawaban» QS. al-Isra: 34

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Ayat-ayat tersebut menekankan pentingnya menjaga janji dan komitmen sebagai bentuk penghormatan di akhirat. Dalam konteks lindung nilai, komitmen bersama untuk mengurangi risiko dan mencegah kerugian di masa depan sangatlah penting. Komitmen ini harus dipegang teguh oleh semua pihak yang terlibat dalam bisnis demi mencapai tujuan bisnis yang berkelanjutan dan kesejahteraan bersama.

Beberapa ayat Al-Qur'an dan hadits yang disebutkan sebelumnya merupakan perintah Allah SWT yang bertujuan untuk mendorong manusia untuk selalu berusaha menghindari kerugian dan mendapatkan keberuntungan, baik di dunia maupun di akhirat. Salah satu upaya manusia dalam mengurangi risiko kerugian dalam berbagai transaksi atau investasi adalah dengan mengurangi risiko perubahan nilai tukar mata uang.

Manusia melakukan upaya untuk mengurangi risiko kerugian akibat perubahan nilai tukar ini dengan menciptakan instrumen lindung nilai atau *hedging*, seperti *forward*, *swap*, dan *option* yang merupakan derivatif dari pembelian dan penjualan komoditas ekspor secara spot. Melalui transaksi ini, kebutuhan mata uang asing untuk masa depan dapat dipenuhi dengan melakukan kontrak jual beli mata uang pada saat ini. Namun, penggunaan instrumen derivatif seperti *forward*, *swap*, dan *option* ini masih menjadi perdebatan di kalangan ulama dan pakar ekonomi Islam. Hal ini disebabkan karena kegiatan ekonomi harus terbebas dari unsur *maisir* (perjudian), *gharar* (ketidakjelasan), dan *riba* (bunga). Dalam

prakteknya, tidak semua instrumen derivatif sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam.

## 2.13 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

| No | Nama dan tahun penelitian                                              | Variabel                                                                                                                                                      | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Persamaan dan Perbedaan                                                                                                                                                       |
|----|------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Meza Rahmadini, Dwi Prastowo Darminto dan Suryanto<br><br>Tahun : 2020 | Variabel Independen :<br>-Financial Distress<br>-Liquidity<br>-Growth Opportunity<br>Variabel Dependen :<br>-Hedging<br>Variabel Moderasi :<br>Struktur Modal | <i>Financial Distress</i> dan <i>Liquidity</i> berpengaruh terhadap keputusan hedging. sedangkan <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan hedging. Financial distress tidak berpengaruh terhadap keputusan hedging ketika dimoderasi oleh struktur modal. sedangkan <i>liquidity</i> dan <i>growth opportunity</i> berpengaruh | Persamaan<br>dan<br>Perbedaan<br><br>Persamaan<br><i>Financial distress</i><br><i>Growth Opportunity</i><br><i>Hedging</i><br>Struktur modal<br>Perbedaan<br><i>Liquidity</i> |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|   |                                                                 |                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                             |
|---|-----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                                 |                                                                                                                                                          | terhadap keputusan <i>hedging</i> ketika dimoderasi oleh struktur modal.                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                             |
| 2 | Happy Yuri<br>oktavianti<br><br>Tahun : 2020                    | Variabel Independen Struktur Modal<br><i>Profitabilitas</i><br>Volatilitas Arus Kas<br><i>Liquidity</i><br><br>Variabel Dependen Keputusan Lindung Nilai | Variabel Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap keputusan lindung Nilai dan Variabel <i>Profitabilitas</i> dan volatilitas Arus kas berpengaruh positif terhadap keputusan lindung nilai sedangkan variabel liquiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai | Persamaan Struktur Modal<br>Volatilitas Arus Kas<br><br>Perbedaan <i>Profitabilitas</i><br><i>Liquidity</i> |
| 3 | Febriyanti Br Purba dan Vaya Juliana Dillak<br><br>Tahun : 2022 | Variabel Independen <i>Growth Opportunity Firm Size Financial Distress</i><br>Variabel Dependen <i>Hedging</i>                                           | Variabel <i>Growth Opportunity</i> dan <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i><br>Sedangkan <i>Financial Distress</i> berpengaruh signifikan dengan arah                                                                                          | Persamaan <i>Growth Opportunity Financial Distress</i><br><br>Perbedaan <i>Firm Size</i>                    |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|   |                                                                   |                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                         |
|---|-------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                                   |                                                                                                                                                                 | negative terhadap keputusan <i>hedging</i> .                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                         |
| 4 | Afrida SE<br><br>Tahun : 2021                                     | Variabel Independen<br><i>Financial distress</i><br><i>Firm Size</i><br><i>Growth</i><br><i>Oppotunity</i><br><br>Variabel Dependen<br>Keputusan <i>Hedging</i> | Variabel <i>Financial Distress</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> , variabel <i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> sedangkan variabel <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> . | Persamaan <i>Financial Distress Growth Oppotunity</i><br><br>Perbedaan <i>Firm size</i> |
| 5 | Mita Rusadi, Agus Sutarjo, Sri Yuli Ayu Putri<br><br>Tahun : 2023 | Variabel Independen<br><i>Financial Distress</i><br><i>Firm Size</i><br><i>Leverage</i><br><br>Variabel Dependen<br>Kebijakan Keputusan <i>Hedging</i>          | Hasil peneliti ini menyatakan bahwa <i>Financial Distress</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> sedangkan <i>Firm Size</i> dan <i>leverage</i> tidak                                                                                                                         | Persamaan <i>Financial Distress</i><br><br>Perbedaan <i>Firm Size Leverage</i>          |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|   |                                                                |                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                         |
|---|----------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                                |                                                                                                                                                | berpengaruh terhadap Keputusan <i>hedging</i> dibursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                         |
| 6 | Sustari Alamsyah dan Triana Zuhrotun Aulia<br><br>Tahun : 2021 | Variabel Independen<br>Likuiditas<br>Volatility<br>Arus Kas<br><i>Leverage</i><br><br>Variabel Dependen<br>Keputusan <i>Hedging</i>            | Secara simultan variabel <i>likuiditas</i> , <i>volatility</i> arus kas dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> . secara parsial, variabel <i>likuiditas</i> dan <i>volatilitas</i> arus kas berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>hedging</i> sedangkan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> | Persamaan<br>Volatilitas arus kas<br><br>Perbedaan<br><i>Liquiditas Leverage</i>                        |
| 7 | Rahmat Pirmansyah Hasim dan Holiawati<br><br>Tahun : 2022      | Variabel Independen<br><i>Cash Flow</i><br><i>Volatility</i><br><i>Growth</i><br><i>Oppotunities</i><br><i>Dividend policy</i><br><br>Variabel | Hasil penelitian menyatakan bahwa <i>volatilitas</i> arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> , <i>growth opportunity</i>                                                                                                                                                                                                 | Persamaan<br><i>Cash Flow Volatility Growth Opportunities</i><br><br>Perbedaan<br><i>Dividen policy</i> |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|   |                                                             |                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                      |
|---|-------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                             | Dependen<br><i>Hedging Decisions</i>                                                                                                           | berpegaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>hedging</i> dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>hedging</i> .                                                                                                                                                                              |                                                                                                                      |
| 8 | Riko Ardiansyah, Suropto dan Supriyanto<br><br>Tahun : 2022 | Variabel Independen<br><i>Market to book value Cash flow volatility Financial Distress Leverage</i><br><br>Variabel Dependen<br><i>Hedging</i> | Hasil Penelitian variabel <i>Market to book value</i> dan <i>cash flow volatility</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan lindung nilai atau <i>hedging</i> . Sedangkan variabel <i>Financial Distress</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan lindung nilai atau <i>hedging</i> . | Persamaan<br><i>Cash Flow Volatility Financial Distress</i><br><br>Perbedaan<br><i>Market to book value Leverage</i> |
| 9 | Maharani Kartika Triasiwi dan Rully Priantilianingtiari     | Variabel Independen<br><i>Leverage Liquiditas Financial Distress</i>                                                                           | Hasil parsial bahwasannya <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap                                                                                                                                                                                                                                          | Persamaan<br><i>Financial Distress</i><br><br>Perbedaan<br><i>Leverage</i>                                           |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|    |                                                                             |                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                      |
|----|-----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
|    | Tahun : 2023                                                                | Variabel<br>Dependen<br>Keputusan<br><i>Hedging</i>                                                                                                   | keputusan<br><i>hedging</i> .<br><i>Liquiditas</i> tidak<br>berpengaruh<br>signifikan<br>terhadap<br>keputusan<br><i>hedging</i><br>Sedangkan<br><i>financial distress</i><br>berpengaruh<br>signifikan<br>terhadap<br>keputusan<br><i>hedging</i>                                                                                              | <i>Liquiditas</i>                                                                    |
| 10 | Vera Nanda,<br>Darmawati<br>Muchtar dan<br>Halida Bahri<br><br>Tahun : 2022 | Variabel<br>Independen<br><i>Leverage</i><br><i>Growth opportunity</i><br><i>Firm Size</i><br><br>Variabel<br>Dependen<br>Keputusan<br><i>Hedging</i> | Bahwasannya<br>variabel<br><i>leverage</i><br>berpengaruh<br>positif terhadap<br>Keputusan<br>lindung nilai.<br>Variabel <i>growth Opportunity</i><br>berpengaruh<br>negatif dan juga<br>tidak signifikan.<br>Selanjutnya<br>variabel <i>Firm Size</i><br>berpengaruh<br>positif dan<br>signifikan<br>terhadap<br>keputusan<br><i>Hedging</i> . | Persamaan<br><i>Growth opportunity</i><br><br>Perbedaan<br><i>Leverage Firm Size</i> |

Sumber : Berbagai Jurnal

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

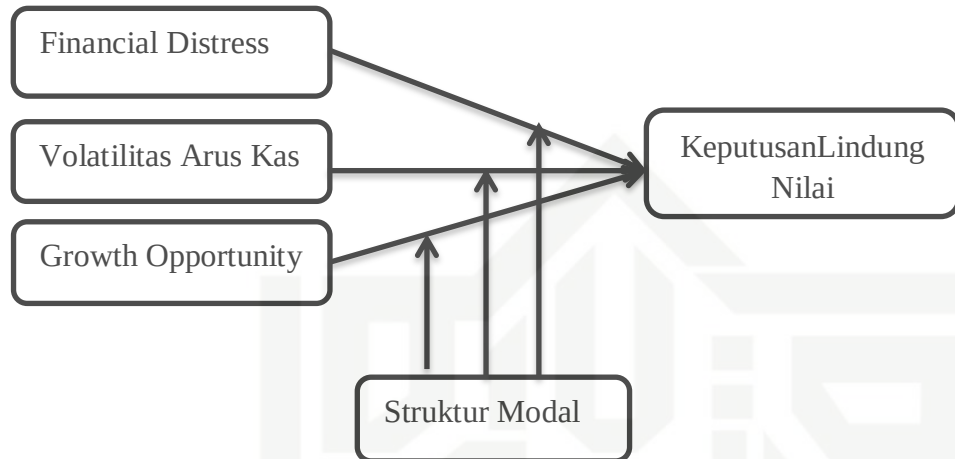
- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.14 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1

### Kerangka Konseptual



Sumber data diolah, 2023

## 2.15 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka tersebut, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

### 2.15.1 Pengaruh Financial Distress terhadap Keputusan Lindung Nilai

Financial Distress adalah ukuran yang mengindikasikan kesulitan suatu perusahaan dalam membayar hutangnya kepada kreditur atau dapat diartikan sebagai tanda kebangkrutan perusahaan (Afrida, 2021).

Financial Distress juga mencerminkan kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban dan kebutuhannya, berada dalam situasi yang tidak stabil, dan berisiko mengalami kegagalan. Artinya, perusahaan berada dalam situasi

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

yang tidak aman karena terancam kebangkrutan atau kegagalan dalam usahanya. Dalam menghadapi risiko ini, perusahaan dapat mengambil keputusan untuk melakukan hedging sebagai solusi untuk menghindari risiko tersebut. Semakin tinggi tingkat financial distress perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan akan melakukan hedging sebagai upaya melindungi diri dari risiko tersebut.

Dalam penjelasan sebelumnya, diungkapkan bahwa ada keterkaitan antara variabel financial distress dan teori maksimalisasi nilai pemegang saham. Beberapa faktor yang dapat menyebabkan munculnya financial distress meliputi likuiditas rendah, tingginya tingkat hutang, kerugian operasional perusahaan, dan peningkatan tingkat bunga pinjaman yang menyebabkan beban hutang meningkat. Semua faktor ini memiliki hubungan yang saling mempengaruhi, sehingga penting bagi perusahaan untuk mencari keseimbangan yang tepat agar dapat menghindari kondisi financial distress.

Dengan menerapkan strategi lindung nilai (hedging), perusahaan dapat mengurangi potensi biaya yang timbul akibat kesulitan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Purba & Rajagukguk (2020) menemukan hasil yang sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sudarma & Ratna Sari (2020). Temuan tersebut menyatakan bahwa financial distress

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

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

memiliki hubungan positif dengan keputusan lindung nilai. Ini berarti, ketika perusahaan menunjukkan tanda-tanda mengalami kesulitan keuangan, manajemen cenderung menggunakan lindung nilai sebagai cara untuk melindungi perusahaan dari berbagai risiko pasar. Berdasarkan temuan ini, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Financial Distress berpengaruh positif Signifikan terhadap keputusan lindung nilai.

### **2.15.2 Pengaruh Volatilitas Arus Kas terhadap Keputusan Lindung Nilai**

Pengaruh Volatilitas Arus Kas Terhadap Keputusan Hedging Untuk mengukur kestabilan dan konsistensi laba, informasi tentang arus kas yang konsisten dan kurang bergejolak sangatlah penting. Tingkat keputusan perusahaan untuk menggunakan lindung nilai terkait perubahan nilai tukar akan sangat bergantung pada karakteristik bisnisnya, seperti tingkat ekspor dan impor, keterlibatan dalam operasi internasional, penggunaan mata uang asing, dan tingkat persaingan di pasar. Karena nilai tukar di masa depan yang berhubungan dengan arus kas perusahaan dalam mata uang asing seringkali tidak pasti, perusahaan dapat memutuskan untuk melakukan lindung nilai jika nilai mata uang asing dari arus kas tersebut diketahui secara pasti.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Happy (2020), Hasim & Holiawati (2022), serta Alamsyah & Zuhrotun Aulia (2021) menunjukkan bahwa Volatilitas Arus Kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Semakin tinggi volatilitas arus kas, semakin besar tingkat keputusan untuk melakukan lindung nilai.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 = Volatilitas arus kas berpengaruh positif Signifikan terhadap Keputusan lindung nilai

### 2.15.3 Pengaruh Growth Opportunity terhadap Keputusan Lindung Nilai

Hasil penelitian oleh Saragih (2017) menyimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin penting bagi perusahaan untuk melakukan aktivitas hedging sebagai upaya melindungi diri dari risiko yang dapat menyebabkan kerugian. Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Herni et al. (2020), yang menemukan bahwa growth opportunity memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan hedging. Berdasarkan temuan tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Growth opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan lindung nilai

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

#### 2.15.4 Struktur Modal Memoderasi Pengaruh Financial Distress Terhadap Keputusan Lindung Nilai

Struktur modal adalah salah satu keputusan keuangan yang terkait dengan variabel keputusan keuangan lainnya. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Ketika perusahaan menghadapi situasi financial distress, tingkat leverage perusahaan cenderung meningkat. Dalam kondisi seperti ini, perusahaan sering mengambil keputusan untuk melakukan hedging sebagai upaya untuk menghindari risiko kebangkrutan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahmadini et al. (2020), ditemukan bahwa adanya variabel moderasi struktur modal dapat melemahkan hubungan antara financial distress dan keputusan hedging pada perusahaan. Ini berarti ketika perusahaan mengalami financial distress, tingkat *leverage* cenderung meningkat, dan keputusan hedging menjadi salah satu opsi yang diambil untuk menghindari risiko kebangkrutan. Namun, nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi tidak selalu menandakan bahwa perusahaan telah menerapkan kebijakan lindung nilai atau hedging, karena mungkin saja perusahaan memiliki lebih banyak utang dalam mata uang rupiah daripada mata uang asing, sehingga kebijakan hedging belum diperlukan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

(2019), yang menyatakan bahwa tingkat leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penggunaan instrumen derivatif sebagai keputusan hedging. Dengan demikian, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 = Financial Distress berpengaruh terhadap Keputusan lindung nilai ketika dimoderasikan oleh struktur modal

#### 2.15.5 Struktur Modal Memoderasi Pengaruh Volatilitas arus kas Terhadap Keputusan Lindung Nilai

Volatilitas arus kas merupakan salah satu faktor yang memiliki dampak pada struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan volatilitas arus kas yang tinggi cenderung lebih rentan mengalami kekurangan dana, sehingga mereka perlu mencari tambahan modal melalui pinjaman untuk membiayai kegiatan operasional atau investasi. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Hasim & Holiawati (2022) menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat volatilitas arus kas, semakin tinggi kecenderungan perusahaan untuk mengambil keputusan lindung nilai atau hedging. Hal ini terkait dengan risiko nilai tukar yang dapat menyebabkan fluktuasi yang tinggi pada arus kas perusahaan. Tingkat fluktuasi arus kas yang tinggi atau rendah dapat mempengaruhi keputusan investor dalam alokasi dana mereka pada perusahaan.

Hasil penelitian oleh Syaputry et al. (2018) menunjukkan bahwa DER (*Debt to Equity Ratio*) digunakan sebagai salah satu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

indikator untuk mengukur tingkat hutang perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi dalam perusahaan dapat meningkatkan risiko operasional dan memperbesar potensi kebangkrutan. Jika perusahaan memiliki hutang yang mayoritas dalam mata uang asing, maka risiko kebangkrutan akan lebih tinggi jika perusahaan tidak memiliki manajemen risiko yang efektif. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat hutang perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengambil langkah lindung nilai (*hedging*) untuk mengurangi atau menghindari risiko-risiko yang ada.

Hasil penelitian oleh Happy (2020) dan Syaputry et al. (2018) menunjukkan bahwa volatilitas arus kas dan struktur modal memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan lindung nilai (*hedging*). Oleh karena itu, berikut merupakan hipotesis yang dapat dirumuskan:

H5 = Volatilitas arus kas berpengaruh terhadap Keputusan lindung nilai ketika dimoderasikan oleh struktur modal

#### 2.15.6 Struktur Modal Memoderasi Pengaruh Growth Opportunities Terhadap Keputusan Lindung Nilai

Growth opportunity atau peluang pertumbuhan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Jika tingkat peluang pertumbuhan perusahaan tinggi, hal ini menunjukkan potensi profitabilitas yang tinggi dan menarik minat

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

para investor. Namun, perusahaan juga memerlukan dana yang besar untuk mendukung pertumbuhan di masa depan. Semakin besar peluang pertumbuhan, semakin tinggi risiko yang mungkin dihadapi oleh perusahaan. Oleh karena itu, keputusan untuk melakukan hedging menjadi salah satu solusi yang digunakan perusahaan untuk mengurangi risiko-risiko yang terkait dengan pertumbuhan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmadini et al. (2020) menyatakan bahwa variabel moderasi struktur modal memperkuat hubungan antara growth opportunity dalam mempengaruhi perusahaan untuk mengambil keputusan hedging. Ini berarti jika perusahaan memiliki growth opportunity yang tinggi, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki probabilitas untuk tumbuh dan menarik perhatian para investor. Namun, untuk mendukung pertumbuhan tersebut di masa yang akan datang, perusahaan memerlukan dana dalam jumlah yang cukup besar. Oleh karena itu, hubungan antara growth opportunity dan keputusan lindung nilai akan semakin kuat jika variabel moderasi struktur modal diperhitungkan. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

H6 = Growth Opportunities berpengaruh terhadap Keputusan lindung nilai ketika dimoderasikan oleh struktur modal

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

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Sugiyono (2017: 80) menjelaskan bahwa populasi merujuk pada wilayah generasi yang terdiri dari objek atau subjek yang menunjukkan sifat atau karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti yang diteliti dan yang menunjukkan kesimpulan yang ditarik darinya. Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan manufaktur yang beroperasi di sektor konsumen *non-cyclical* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019 sampai 2023. Jumlah perusahaan dalam populasi ini adalah 129, yang merupakan perusahaan manufaktur konsumen *non-cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu tersebut. Sampel merupakan bagian yang diambil dari keseluruhan jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tertentu.

Ketika populasi tersebut sangat besar dan peneliti tidak memiliki kemampuan untuk mempelajari seluruh elemen populasi karena keterbatasan dana, sumber daya manusia, dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang mewakili populasi tersebut (Sugiyono, 2017: 81). Dalam pemilihan sampel, digunakan metode *purposive sampling*, di mana teknik ini memungkinkan penentuan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017: 85). Proses pemilihan sampel dari populasi dilakukan menggunakan *purposive sampling* dengan mempertimbangkan beberapa kriteria tertentu, antara lain:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

- a. Perusahaan manufaktur yang beroperasi di sektor konsumen *non-cyclical* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2019 hingga 2023.
- b. Perusahaan manufaktur yang beroperasi di sektor konsumen *non-cyclical* dan secara konsisten melaporkan laporan keuangan mereka selama periode tahun 2019 hingga 2023.
- c. Perusahaan manufaktur yang beroperasi di sektor konsumen *non-cyclical* dan menyajikan laporan keuangan yang lengkap, sesuai dengan kebutuhan penelitian, selama periode tahun 2019 hingga 2023.

**Tabel 3.1. Rincian Pemilihan Sampel**

| No. | Kriteria Pemilihan Sampel                                                                                                                                | Total perusahaan |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
|     | Populasi Penelitian                                                                                                                                      | 129              |
| 1.  | Perusahaan sektor consumer <i>non-cyclical</i> tidak listing di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023                                                   | (51)             |
| 2   | Perusahaan sektor consumer <i>non-cyclical</i> yang tidak secara konsisten melaporkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. | (19)             |
| 3   | Perusahaan sektor consumer <i>non cyclical</i> menyajikan laporan keuangan secara lengkap yang diperlukan dalam                                          | (10)             |

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

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

|  |                                                           |     |
|--|-----------------------------------------------------------|-----|
|  | penelitian selama periode 2019-2023.                      |     |
|  | Jumlah perusahaan yang diambil sebagai sampel penelitian. | 49  |
|  | Periode pengamatan.                                       | 5   |
|  | Jumlah Unit analisis yang digunakan.                      | 245 |

Sumber : Data diolah 2023

Dengan menggunakan metode purposive sampling yang telah dilakukan sebelumnya, diperoleh jumlah sampel penelitian sebanyak 49 perusahaan. Dalam rentang periode penelitian yang ditentukan, total data observasi yang akan diamati mencapai 245 data. Berikut adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

**Tabel 3.2. Daftar Sampel Penelitian**

| No | Nama Perusahaan                    |
|----|------------------------------------|
| 1  | PT. Astra Agro Lestari Tbk.        |
| 2  | PT. Akasha Wira International Tbk. |
| 3  | PT. Tri Banyan Tirta Tbk.          |
| 4  | PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk.    |
| 5  | PT. Andira Agro Tbk.               |
| 6  | PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk.   |
| 7  | PT. BISI International Tbk.        |
| 8  | PT. Campina Ice Cream Industry Tbk |
| 9  | PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.   |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|    |                                      |
|----|--------------------------------------|
| 10 | PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk   |
| 11 | PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.  |
| 12 | PT. Delta Djakarta Tbk.              |
| 13 | PT. Dharma Satya Nusantara Tbk.      |
| 14 | PT. Sentra Food Indonesia Tbk.       |
| 15 | PT. Gudang Garam Tbk.                |
| 16 | PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. |
| 17 | PT. Hero Supermarket Tbk.            |
| 18 | PT. Buyung Poetra Sembada Tbk.       |
| 19 | PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk   |
| 20 | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.      |
| 21 | PT. Jaya Agra Wattie Tbk.            |
| 22 | PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk.     |
| 23 | PT. Mulia Boga Raya Tbk.             |
| 24 | PT. Kino Indonesia Tbk.              |
| 25 | PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk. |
| 26 | PT. Malindo Feedmill Tbk.            |
| 27 | PT. Martina Berto Tbk.               |
| 28 | PT. Mahkota Group Tbk.               |
| 29 | PT. Midi Utama Indonesia Tbk.        |
| 30 | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.     |
| 31 | PT. Matahari Putra Prima Tbk.        |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|    |                                    |
|----|------------------------------------|
| 32 | PT. Mustika Ratu Tbk.              |
| 33 | PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk.     |
| 34 | PT. Palma Serasih Tbk.             |
| 35 | PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.  |
| 36 | PT. Sampoerna Agro Tbk.            |
| 37 | PT. Salim Ivomas Pratama Tbk.      |
| 38 | PT. Sreeya Sewu Indonesia Tbk.     |
| 39 | PT. Sekar Bumi Tbk.                |
| 40 | PT. Sekar Laut Tbk.                |
| 41 | PT. Smart Tbk.                     |
| 42 | PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk.    |
| 43 | PT. Siantar Top Tbk.               |
| 44 | PT. Tunas Baru Lampung Tbk.        |
| 45 | PT. Mandom Indonesia Tbk.          |
| 46 | PT. Uni-Charm Indonesia Tbk.       |
| 47 | PT. Ultrajaya Milk Industry & Trad |
| 48 | PT. Unilever Indonesia Tbk.        |
| 49 | PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.      |

Sumber : Data Diolah Peneliti 2023

### 3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang dipilih karena data yang akan dianalisis berupa angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan di sektor consumer *non-cyclical*. Data yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur di sektor consumer *non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2019 hingga 2023. Laporan tersebut mencakup berbagai variabel independen dan dependen yang relevan dengan tujuan penelitian ini.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan juga dari website resmi masing-masing perusahaan yang menjadi bagian dari sampel penelitian.

### 3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui dokumentasi menggunakan laporan tahunan dari perusahaan manufaktur yang beroperasi di sektor consumer *non-cyclical* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023.

Selain itu, dilakukan studi kepustakaan dengan membaca dan menganalisis berbagai buku, jurnal, dan artikel sebagai referensi teoretis yang komprehensif untuk mendukung penelitian ini. Penggunaan fasilitas internet juga dimanfaatkan untuk mengumpulkan data, termasuk melalui website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan website masing-masing perusahaan yang menjadi bagian dari sektor consumer *non-cyclical*.

### 3.4 Definisi Operasional Variabel

#### 3.4.1 Variabel Dependen

Variabel terikat, juga dikenal sebagai variabel dependen, adalah jenis variabel yang dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel terikat yang menjadi pusat perhatian adalah keputusan lindung nilai (*Hedging*).

##### 3.4.1.1 Lindung Nilai (*Hedging*)

Lindung nilai merupakan kebijakan perusahaan sebagai upaya melindungi nilai aset dari risiko kerugian akibat fluktuasi kurs yang dialami saat melakukan transaksi bisnis internasional yang menghadapi masalah terkait fluktuasi kurs valuta asing. Penerapan hedging bertujuan untuk melindungi nilai aset dari perubahan harga yang merugikan.

Lindung nilai (*hedging*) diukur dengan variabel dummy, yaitu variabel yang memuat skala kualitatif berupa nominal atau ordinal. Jika perusahaan menerapkan PSAK 71 (lindung nilai) dengan menggunakan instrument derivatif didalam laporan tahunan, maka diberi score 1. Sebaliknya, jika perusahaan tidak menerapkan PSAK 71 (lindung nilai (*hedging*)) maka diberi score 0.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

### 3.4.2 Variabel Independen

Variabel bebas disebut juga variabel independen adalah jenis penjelasan yang dapat mempengaruhi variabel terikat.

#### 3.4.2.1 Financial Distress

Financial distress adalah situasi yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Dalam kondisi ini, perusahaan dihadapkan pada risiko kebangkrutan yang mengancam nilai dan kelangsungan bisnisnya. Salah satu solusi untuk mengatasi risiko bisnis ini adalah dengan melakukan hedging, yang bertujuan untuk melindungi nilai perusahaan dari potensi kerugian yang dapat mengarah pada kebangkrutan.

Altman Z-Score adalah metode pengukuran kinerja yang digunakan untuk memprediksi kecenderungan terjadinya kebangkrutan atau ketidakbangkrutan suatu perusahaan. Jika hasil perhitungan menghasilkan nilai yang rendah, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki risiko tinggi untuk mengalami kebangkrutan, dan oleh karena itu, perusahaan tersebut harus lebih berhati-hati dalam mengelola keuangannya. Dalam situasi seperti ini, perusahaan dapat mempertimbangkan untuk melakukan mekanisme pengalihan risiko seperti hedging.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Bentuk persamaan untuk model Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

$$Z = x_1 + x_2 + x_3 + x_4 + x_5$$

Keterangan :

$Z$  = overall index of corporate Health

$$x_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

$$x_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

$$x_3 = \frac{\text{Earnings Before Interest Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

$$x_4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value Of Total Debt}}$$

$$x_5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

#### 3.4.2.2 Volatilitas Arus kas

Volatilitas arus kas adalah ukuran yang menggambarkan sejauh mana arus kas perusahaan berfluktuasi atau menyebar dalam periode waktu tertentu. Fluktuasi tersebut mencerminkan naik turunnya jumlah arus kas yang diterima atau dibayarkan oleh perusahaan dalam waktu tertentu. Volatilitas arus kas dapat digunakan sebagai indikator untuk melihat besarnya arus kas operasional yang digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Indikator ini berguna dalam menilai kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

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

$$CFV = \frac{\sigma CFO}{Total Aset}$$

Keterangan :

CFO = Arus kas operasi perusahaan J tahun t

### 3.4.2.3 Growth Opportunity

Growth opportunity atau peluang pertumbuhan adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur potensi perkembangan bisnis perusahaan di masa depan. Ketika potensi pertumbuhan perusahaan semakin meningkat, perusahaan cenderung lebih aktif dalam melakukan lindung nilai (*hedging*) sebagai strategi untuk mengurangi risiko. Peluang pertumbuhan juga membutuhkan tambahan biaya untuk mendukung kegiatan perusahaan. Peluang pertumbuhan biasanya diwakili oleh pertumbuhan aset perusahaan. Rumus untuk menghitung peluang pertumbuhan adalah sebagai berikut :

$$GO = \frac{Total Aset (t) - Total Aset (t-1)}{Total Aset (t-1)}$$

### 3.4.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah tipe variabel yang memiliki kemampuan untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam konteks penelitian, variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat, sehingga mempengaruhi hasil atau efek dari

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

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

hubungan tersebut. Variabel yang dikonotasikan sebagai x atau z.

Menurut Solumin (2019) ada 4 jenis variabel moderasi, yaitu :

1. Moderasi murni merupakan jenis variabel yang hanya berfungsi memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tanpa berperan sebagai variabel independen
2. Moderasi semu merupakan jenis variabel yang memoderasi pengaruh variabel independen dan variabel dependen sekaligus dapat berfungsi sebagai variabel independen
3. Moderasi potensial adalah tipe variabel yang memiliki potensi untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tanpa adanya interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi.
4. Moderasi prediktor merupakan jenis variabel yang hanya berfungsi sebagai variabel dependen.

### 3.4.3.1 Struktur modal

Struktur modal adalah indikator yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan untuk operasionalnya. Rasio *Leverage* digunakan sebagai alat untuk mengukur struktur modal perusahaan dan menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjangnya. Rumus Rasio *Leverage* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 3.5

#### Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini mengacu pada pendekatan ilmiah yang rasional, berdasarkan bukti empiris, dan dilakukan secara sistematis untuk memperoleh data yang memiliki tujuan tertentu (Sugiyono, 2017:2). Analisis data dilakukan dengan menggunakan program IBM SPSS *Statistics* sebagai alat bantu. Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif untuk memberikan gambaran tentang karakteristik data yang dihasilkan. Selain itu, metode analisis regresi logistik juga digunakan karena variabel dependen dalam penelitian ini bersifat kategorikal (*dummy*) dan data yang digunakan bersifat nominal.

Selain metode analisis regresi logistik, penelitian ini juga menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk memeriksa adanya interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi. Penggunaan metode MRA memungkinkan peneliti untuk memahami bagaimana variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dengan demikian, analisis data dalam penelitian ini mencakup analisis deskriptif, analisis regresi logistik, dan analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menjawab pertanyaan penelitian dan mencapai tujuan penelitian yang telah ditetapkan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

### 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Sugiyono (2016:238) menjelaskan bahwa statistik deskriptif merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan tujuan mendeskripsikan data tersebut sebagaimana adanya, tanpa berusaha membuat generalisasi atau kesimpulan dari data tersebut. Fungsinya adalah untuk memberikan gambaran yang jelas tentang data yang sedang diteliti, dengan menguraikan keterangan-keterangan mengenai data tersebut secara sederhana.

Dalam analisis statistik deskriptif, terdapat beberapa pengukuran yang penting untuk memahami distribusi data yaitu :

- a. Jumlah data yang diolah merupakan jumlah total data yang ada dalam sampel atau populasi yang dianalisis.
- b. *Range* merupakan selisih antara nilai maksimum dan nilai minimum dalam data. Ini menggambarkan rentang kisaran penyebaran data.
- c. Nilai maksimum dan minimum merupakan nilai tinggi (maksimum) dan nilai terendah (minimum) dalam data.
- d. *Mean* (nilai rata-rata) merupakan jumlah dari semua data dibagi dengan jumlah data. Ini memberikan gambaran tentang pusat dari data.
- e. *Standard deviation* (simpangan baku) merupakan ukuran seberapa jauh data tersebar dari nilai rata-rata. Semakin besar simpangan baku, semakin besar variabilitas data.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

- f. *Variance* (varian) merupakan nilai kuadrat dari simpangan baku. Varian memberikan ukuran seberapa jauh nilai-nilai individu dalam data berbeda dari nilai rata-rata.

Pengukuran-pengukuran ini membantu kita untuk mengenali karakteristik utama dari data yang diamati dan memberikan wawasan tentang sebaran dan nilai tengah data tersebut.

### 3.5.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah suatu teknik yang digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi atau hubungan yang kuat antara variabel-variabel bebas dalam suatu penelitian. Dalam penelitian yang memiliki kualitas yang baik, penting untuk memastikan bahwa tidak ada korelasi yang signifikan antara variabel-variabel bebas, sehingga hasil analisis regresi dapat menjadi lebih akurat. Jika nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas antara variabel-variabel independen.

### 3.5.3 Analisis Regresi Logistik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik untuk menginvestigasi dampak dua variabel bebas terhadap satu variabel terikat yang bersifat variabel *dummy* dan dikategorikan sebagai data nominal, serta melibatkan satu variabel moderasi.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Regresi logistik adalah regresi yang menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independen. Metode analisis regresi logistik tidak lagi memerlukan uji normalitas atau uji penerimaan klasik untuk variabel independen (Ghozali, 2018). Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik untuk analisis data. Analisis regresi logistik penelitian ini membentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = \ln \left( \frac{p}{1-p} \right) = \beta_0 + \beta_1 FD + \beta_2 VAK + \beta_3 GOP + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Hedging

In = Logaritma natural

$\left( \frac{p}{1-p} \right)$  = Probabilitas perusahaan melakukan hedging

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_{1...3}$  = Koefisien regresi variabel

FD = Financial Distress

VAK = Volatilitas Arus Kas

GOP = Growth Opportunity

$\varepsilon$  = Error

Persamaan ini digunakan dalam menguji hipotesis 1,2 dan 3. Model logistik yang dimiliki variabel dependen berupa variabel *dummy*, memungkinkan taraf nyata 5% dalam pengujian.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka penelitian ini menggunakan taraf nyata 5% atau nilai signifikan sebesar 0,05.

### 3.5.3.1 Uji G (*Goodness of Fit Test*)

Uji G, yang juga dikenal sebagai *Goodness of Fit Test* dalam regresi logistik, merupakan suatu tes untuk mengevaluasi apakah model yang digunakan telah memadai dan apakah variabel independen secara bersama-sama secara signifikan mempengaruhi variabel dependen. Hasil dari uji G dievaluasi melalui nilai *likelihood* (L) yang diubah menjadi  $-2\log L$  (G), yang kemudian dibandingkan dengan nilai *chi square* ( $\chi^2$ ) pada tabel *Hosmer and Lemeshow*. Selain itu, signifikansi uji G juga diperhatikan melalui nilai dalam tabel *omnibus tests of model coefficients*. Berikut adalah kriteria untuk menguji kelayakan model dalam penelitian ini:

1. Jika nilai probabilitas  $G > \chi^2$  atau signifikansi  $< 0,05$ , maka model regresi logistik layak diinterpretasikan
2. Jika nilai probabilitas  $G < \chi^2$  atau signifikansi  $> 0,05$ , maka model regresi logistik tidak layak diinterpretasikan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

### 3.5.3.2 Uji Koefisien Determinasi (*Negelkerke R Square*)

*Negelker ke R Square* pada regresi logistik adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian.

### 3.5.3.3 Uji W (*Wald*)

Uji *Wald* dalam regresi logistik adalah metode statistik yang digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini berguna untuk mengetahui apakah setiap variabel independen secara individual memiliki kontribusi yang Penerimaan hipotesis dalam uji *Wald* dilakukan dengan membandingkan nilai statistik uji (biasanya berbentuk *z-score*) dengan nilai kritis yang sesuai dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya (biasanya disebut sebagai  $\alpha$ , dalam contoh ini adalah 5%). Kriteria untuk penerimaan hipotesis dalam penelitian ini, berdasarkan Gani & Amalia (2015), adalah sebagai berikut: jika nilai *probabilitas* (*p-value*) dari uji *Wald* lebih kecil dari atau sama dengan  $\alpha$  (0,05), maka hipotesis diterima, dan hal ini menunjukkan bahwa

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.

1. Jika signifikansi  $W < 0,05$ , maka hipotesis alternatif diterima
2. Jika signifikansi  $W > 0,05$ , maka hipotesis alternatif ditolak.

Arah hubungan dapat dilihat pada tanda koefisien hasil uji wald. Tanda positif menunjukkan pengaruh positif. Sebaliknya, tanda negatif menunjukkan pengaruh negatif.

#### 3.5.3.4 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji interaksi sering disebut sebagai analisis regresi moderat (MRA). Uji interaksi adalah metode khusus analisis regresi linier berganda dengan persamaan regresi dengan fungsi perkalian antara variabel independen dan variabel moderasi. Penelitian ini memerlukan uji interaksi untuk menguji hipotesis 4,5 dan 6 yang membentuk persamaan MRA sebagai berikut :

$$Y = \alpha_1 + \beta_1 FD + \beta_2 VAK + \beta_3 GOP + STM + \beta_6 FD.STM + \beta_9 VAK.STM + \beta_{12} GOP.STM + \varepsilon \dots$$

Keterangan :

Y = Lindung nilai (*Hedging*)

FD = Financial Distress

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

VAK = Volatilitas Arus Kas

GOP = Growth Oppotunity

FD.STM = Interaksi Financial Distress dan Struktur modal

VAK.STM = Interaksi Volatilitas Arus Kas dan Struktur Modal

GOP.STM = Interaksi Growth Oppotunity dan Struktur Modal

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \dots, \beta_7$  = Koefisien regresi variabel

$\varepsilon$  = Error

Taraf nyata digunakan dalam pengujian MRA sebesar 5% (0,05) yang akan digunakan dalam pengambilan keputusan tolak atau diterima hipotesis. Pengujian terhadap hipotesis 4,5 dan 6 menggunakan nilai determinasi ( $R^2$ ) untuk melihat moderasi Struktur modal memperkuat atau memperlemah pengaruh Financial Distress, Volatilitas arus kas dan Growth Oppotunity terhadap lindung nilai (*Hedging*).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Financial distress, Volatilitas arus kas dan growth Opportunity terhadap keputusan lindung nilai dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Data dalam penelitian ini berjumlah 245 yang diambil dari perusahaan sektor consumer *non-cyclical* yang terdaftar pada bursa efek indonesia periode 2019-2023 yang sesuai dengan kriteria metode purposive sampling. Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Financial distress dan Volatilitas Arus Kas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai Dan penelitian menunjukkan bahwa Growth Opportunity tidak berpengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan Bahwa Struktur modal memoderasi Financial distress terhadap keputusan lindung nilai, memperkuat pengaruh financial distress terhadap keputusan lindung nilai dan volatilitas arus kas terhadap keputusan lindung nilai
3. Hasil penelitian ini menunjukkan Bahwa Struktur modal tidak dapat memoderasi growth Oppotunity terhadap keputusan lindung nilai.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 5.2

### Keterbatasan Penelitian

Nilai R square dalam penelitian ini masih rendah yaitu 24.3% yang mana menunjukkan masih banyak lagi faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi akuntansi lindung nilai.

## 5.3

### Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian diatas, maka saran yang dapat diberikan penulis sebagai berikut :

#### 1. Saran akademis

- bagi investor yang akan melakukan transaksi menggunakan lindung nilai, sebaiknya mempertimbangkan seleksi investasi terlebih dahulu seperti financial distress, Volatilitas arus kas, Growth opportunity yang dimiliki perusahaan.
- Bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian dari industri lain serta menambah periode pengamatan dan alangkah bagus menambah variabel- variabel lainnya.

#### 2. Saran praktis

Perusahaan hendaknya menggunakan lindung nilai (*hedging*) sebagai sarana untuk memitigasi risiko fluktuasi mata uang guna memitigasi risiko yang dihadapi dimasa mendatang. Perusahaan sebaiknya memperhatikan informasi *financial distress*, *volatilitas arus kas*, *growth opportunity* dan *struktur modal* perusahaan

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

## DAFTAR PUSTAKA

Al-Quran Dan Terjemahan

Abdurohman, D. 2020. "Analisis Transaksi Lindung Nilai Syariah ( Al-Tahawwuth Al- Islami / Islamic Hedging ) Atas Nilai Tukar". *Ecopreneur : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 55–72.

Aditya, A. T., & Asandimitra, N. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Market to Book Value, Financial Distress dan Firm ize terhadap Keputusan Hedging Sektor Consumer Goods Industry Periode 2011-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(2), 334–343.

Aditya, A. T., & Haryono, N. A. (2018). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Market To Book Value, Financial Distress, Dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging (Studi Perusahaan Sektor Consumer Goods Industri Periode 2011-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(2), 334–343.

Adethia Shafarianti, Dewi Cahyani Pangestuti, & Alfida Aziz. (2023). Strategi hedging dalam mengelola risiko eksposur transaksi: analisis financial distress, growth opportunity, dan firm size. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 25(3), 558–566.

Afrida. 2021. "Pengaruh Financial Distress, Firm Size Dan Growth Opportunity Terhadap Keputusan Hedging Pada". *Eko Dan Bisnis (Riau Economics and Business Review)* , 12(2).

Alamsyah, S., & Zuhrotun Aulia, T. 2021. "Peran Informasi Akuntansi Dalam Memprediksi Keputusan Lindung Nilai (Hedging)". *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 5(1), 41

Ardiansyah, R., Suropto, S., & Supriyanto, S. 2022. "Analisis Kebijakan Lindung Nilai Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2014-2019". *Jurnal Perspektif Bisnis*, 5(2), 117–129. <https://doi.org/10.23960/jpb.v5i2.67>

Arinal Mirdha, Muhammad Arfan, & Indayani. (2023). Mengapa Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melakukan Keputusan Hedging? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 113–133. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i1.21659>

Ayuningtyas, V., Warsini, S., & Mirati, E. (2019). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Account*, 6(1), 980–992.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

<https://doi.org/10.32722/acc.v6i1.1381>

Br Purba, F., & Juliana Dillak, V. 2022. "Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Financial Distress Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode". 9(5), 3054–3062.

Esma Rini, Bakkareng, & Bustari Andre. (2021). Pengaruh Kesulitan Keuangan, Interest Coverage Ratio, dan Cash Flow Volatility terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Pareso Jurnal*, , Vol.3 No.4(4), 916–930.

Hasim, R. P., & Holiawati. 2022. "Effect of Cash Flow Volatility, Growth Opportunities, and Dividend Policy on Hedging Decisions". *Marginal : Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues*, 1(4), 109–124. <https://doi.org/10.55047/marginal.v1i4.310>

Kinasih, R., & Mahardika, D. P. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Keputusan Hedging. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(1), 63-80.

Mahardini, N. Y., Suprihatin, N. S., & Nurzamzami, F. (2020). Does Leverage, Dividend Per Share, and Cash Flow Volatility Affect Hedging Decisions?: An Empirical Study on Listed Manufacturing Companies. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(2), 104. <https://doi.org/10.24198/jaab.v3i2.28736>

Mediana, I., & Muharam, H. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Menggunakan Instrumen Derivatif. *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>

Mita Rusadi, A. S. S. Y. A. P. 2023. "Pengaruh Financial Distress, Firm Size dan Leverage Terhadap Kebijakan Keputusan Hedging (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2019". *Pareso Jurna.*, 5(1), 37–50.

Muhammad Affan, P. 2022. "Pengaruh Liquidity, Firm Size, Growth Opportunity, Financial Distress , Dan Managerial Ownership Terhadap Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Leverage Sebagai Variabel Moderating

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

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode". *Diponegoro Journal of Management*, 11(4), 1–12.

Oktavianti, H. Y. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Volatilitas Arus Kas, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Lindung Nilai Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. 8(75),147–154.

<https://doi.org/10.1016/j.jnc.2020.125798><https://doi.org/10.1016/j.smr.2020.02.002><http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049><http://doi.wiley.com/10.1002/anie.197505391><http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205><http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205>

Pangestuti, D. C., Fadila, A., & Nugraheni, S. 2020. "Analisis Regresi Logistik : Faktor — Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Hedging Menggunakan Instrumen Derivatif". *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 12(2), 227–240. <https://doi.org/10.17509/jaset.v12i2.25420>

Prasetyo Kurniawan, D. (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 (JIM)*, 6(1).

Rahmadini, M., Darminto, D. P., & Suyanto, S. 2020. "Struktur Modal dan Determinasi Keputusan Hedging pada Perusahaan Automotive and Allied Products". *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 7(01), 35–42. <https://doi.org/10.35838/jrap.v7i01.1342>

Reza Rahmadina, Dewa Putra Krisnha Mahardika, & Galuh tresna Murti. (2023). Pengaruh Leverage, Liquidity, Dan Growth Opportunity Terhadap Keputusan Hedging (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021) . *E-Proceeding of Management*, 10(4), 2007.

Tri-Herni, Dewi Sari, & Juwita, R. 2022. "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)". *SNAM* 2203125.

Tri-Bodroastuti, Ekayana Sangkasari, L. R. (2019). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hedging Perusahaan Di Indonesia. *Valid Jurnal Ilmiah*, 16, 71–84.

Tri-Asiwi, M. K., & Priantilianingtiasari, R. 2023. "*Economics and Digital*



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

*Business Review Pengaruh Leverage , Likuiditas , Financial Distress Terhadap Keputusan Hedging Sektor Industri Barang Konsumsi Terdaftar Bei 2019-2021". 4(2), 96–107.*

Verawaty, V., Jaya, A. K., & Megawati, M. (2020). Determinan Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Manufaktur. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 15(1), 9–26. <https://doi.org/10.24127/akuisisi.v15i1.281>

Widjaja, W. A., & Santoso, B. H. 2022. "Pengaruh Leverage, Growth Opportunity, dan Firm Size terhadap Keputusan Hedging pada Perusahaan Consumer Goods Industry". *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(4), 1160–1171.

Wiranda, N. A., & Rahim, R. 2020. "Pengaruh Financial Distress, Liquidity Ratio, Dan Firm Size Terhadap Penerapan Hedging". *Menara Ilmu*, 14(2), 99–106.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Yustika, D., Cheisviyanny, C., & Helmayunita, N. 2019. "Pengaruh Financial Distress, Growth Options, Institutional, Ownership Terhadap Aktivitas Hedging": *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(1), 388–403. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i1.81>

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

## LAMPIRAN

### LAMPIRAN 1 : Tabulasi Akuntansi Lindung Nilai

| No | Kode | Tahun | Aktivitas Akuntansi Lindung Nilai |
|----|------|-------|-----------------------------------|
| 1  | AALI | 2019  | 1                                 |
|    |      | 2020  | 1                                 |
|    |      | 2021  | 1                                 |
|    |      | 2022  | 1                                 |
|    |      | 2023  | 1                                 |
| 2  | ADES | 2019  | 0                                 |
|    |      | 2020  | 0                                 |
|    |      | 2021  | 0                                 |
|    |      | 2022  | 0                                 |
|    |      | 2023  | 0                                 |
| 3  | ALTO | 2019  | 0                                 |
|    |      | 2020  | 0                                 |
|    |      | 2021  | 0                                 |
|    |      | 2022  | 0                                 |
|    |      | 2023  | 0                                 |
| 4  | AMRT | 2019  | 0                                 |
|    |      | 2020  | 0                                 |
|    |      | 2021  | 0                                 |
|    |      | 2022  | 0                                 |
|    |      | 2023  | 0                                 |
| 5  | ANJT | 2019  | 0                                 |
|    |      | 2020  | 0                                 |
|    |      | 2021  | 0                                 |
|    |      | 2022  | 0                                 |
|    |      | 2023  | 0                                 |
| 6  | BISI | 2019  | 0                                 |
|    |      | 2020  | 0                                 |
|    |      | 2021  | 0                                 |
|    |      | 2022  | 0                                 |
|    |      | 2023  | 0                                 |
| 7  | CEKA | 2019  | 0                                 |
|    |      | 2020  | 0                                 |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|    |      |      |   |
|----|------|------|---|
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 8  | COCO | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 9  | CPIN | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 10 | DLTA | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 11 | DSNG | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 12 | FOOD | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 13 | GGRM | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 14 | HERO | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 15 | ICBP | 2019 | 0 |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|    |      |      |   |
|----|------|------|---|
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 16 | INDF | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 17 | JAWA | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 18 | JPFA | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 19 | KEJU | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 20 | LSIP | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 21 | MAIN | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 22 | MBTO | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|    |      |      |   |
|----|------|------|---|
| 23 | MIDI | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 24 | MLBI | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 25 | MPPA | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 26 | MRAT | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 27 | PSGO | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 28 | ROTI | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 29 | SGRO | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 30 | SIMP | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|    |      |      |   |
|----|------|------|---|
|    |      | 2023 | 1 |
| 31 | SIPD | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 32 | SKBM | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 33 | SKLT | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 34 | SMAR | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 35 | SSMS | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 36 | STTP | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 37 | TBLA | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 38 | TCID | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|    |      |      |   |
|----|------|------|---|
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 39 | UCID | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 40 | ULTJ | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 41 | UNVR | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 42 | WIIM | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 43 | KINO | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 44 | HOKI | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 45 | CAMP | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 46 | PCAR | 2019 | 0 |
|    |      | 2020 | 0 |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|    |      |      |   |
|----|------|------|---|
|    |      | 2021 | 0 |
|    |      | 2022 | 0 |
|    |      | 2023 | 0 |
| 47 | MGRO | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 48 | ANDI | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |
| 49 | GOOD | 2019 | 1 |
|    |      | 2020 | 1 |
|    |      | 2021 | 1 |
|    |      | 2022 | 1 |
|    |      | 2023 | 1 |

## LAMPIRAN 2 : Tabulasi Financial distress (X1)

| No | Kode | Tahun | Financial Distress (X1) |        |         |        |          |        |
|----|------|-------|-------------------------|--------|---------|--------|----------|--------|
|    |      |       | WC/TA                   | RE/TA  | EBIT/TA | MVE/TL | Sales/TA | Hasil  |
| 1  | AALI | 2019  | 0.108                   | 0.513  | 0.036   | 3.508  | 0.647    | 4.704  |
|    |      | 2020  | 0.149                   | 0.522  | 0.066   | 2.780  | 0.677    | 4.045  |
|    |      | 2021  | 0.114                   | 0.526  | 0.113   | 1.981  | 0.800    | 3.421  |
|    |      | 2022  | 0.182                   | 0.578  | 0.081   | 2.205  | 0.746    | 3.610  |
|    |      | 2023  | 0.112                   | 0.597  | 0.034   | 2.153  | 0.719    | 3.503  |
| 2  | ADES | 2019  | 0.214                   | -0.046 | 0.147   | 2.423  | 0.930    | 3.454  |
|    |      | 2020  | 0.377                   | 0.099  | 0.169   | 3.335  | 0.702    | 4.305  |
|    |      | 2021  | 0.311                   | 0.277  | 0.252   | 5.806  | 0.717    | 7.051  |
|    |      | 2022  | 0.341                   | 0.441  | 0.275   | 14.949 | 0.785    | 16.450 |
|    |      | 2023  | 0.447                   | 0.538  | 0.232   | 16.060 | 0.732    | 17.562 |
| 3  | ALTO | 2019  | -0.021                  | -0.134 | -0.005  | 0.001  | 0.312    | 0.174  |
|    |      | 2020  | -0.036                  | -0.143 | 0.000   | 0.001  | 0.291    | 0.149  |
|    |      | 2021  | -0.039                  | -0.153 | 0.004   | 0.000  | 0.337    | 0.188  |
|    |      | 2022  | -0.034                  | -0.179 | 0.004   | 0.000  | 0.400    | 0.225  |
|    |      | 2023  | -0.042                  | -0.208 | -0.012  | 0.000  | 0.292    | 0.072  |
| 4  | AMRT | 2019  | 0.067                   | 0.174  | 0.075   | 2.136  | 3.040    | 5.425  |
|    |      | 2020  | -0.068                  | 0.171  | 0.065   | 1.812  | 2.920    | 4.967  |
|    |      | 2021  | -0.079                  | 0.244  | 0.102   | 6.133  | 3.102    | 9.581  |
|    |      | 2022  | -0.056                  | 0.285  | 0.123   | 2.617  | 3.152    | 6.177  |
|    |      | 2023  | 0.002                   | 0.326  | 0.129   | 6.562  | 3.123    | 10.140 |
| 5  | ANJT | 2019  | 0.057                   | 0.476  | 0.011   | 1.018  | 0.208    | 1.713  |
|    |      | 2020  | 0.060                   | 0.470  | 0.028   | 0.727  | 0.258    | 1.483  |
|    |      | 2021  | 0.045                   | 0.513  | 0.092   | 1.060  | 0.414    | 2.079  |
|    |      | 2022  | 0.031                   | 0.577  | 0.065   | 0.802  | 0.446    | 1.889  |
|    |      | 2023  | -0.008                  | 0.724  | 0.141   | 30.451 | 0.029    | 31.337 |
| 6  | BISI | 2019  | 0.598                   | 0.650  | 0.141   | 5.044  | 0.757    | 6.593  |
|    |      | 2020  | 0.639                   | 0.704  | 0.124   | 6.768  | 0.622    | 8.218  |
|    |      | 2021  | 0.678                   | 0.742  | 0.147   | 7.386  | 0.643    | 8.918  |
|    |      | 2022  | 0.702                   | 0.776  | 0.181   | 13.325 | 0.708    | 14.989 |
|    |      | 2023  | 0.652                   | 0.779  | 0.177   | 10.546 | 0.589    | 12.744 |
| 7  | CEKA | 2019  | 0.607                   | 0.630  | 0.197   | 0.004  | 2.240    | 3.071  |
|    |      | 2020  | 0.635                   | 0.638  | 0.132   | 0.003  | 2.320    | 3.094  |
|    |      | 2021  | 0.633                   | 0.664  | 0.134   | 0.004  | 3.157    | 3.959  |
|    |      | 2022  | 0.725                   | 0.750  | 0.164   | 0.007  | 3.576    | 4.497  |

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |        |        |        |        |       |        |
|----|------|------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
|    |      | 2023 | 0.721  | 0.730  | 0.099  | 0.004  | 3.347 | 4.901  |
| 8  | COCO | 2019 | 0.084  | 0.054  | 0.094  | 3.614  | 0.863 | 4.709  |
|    |      | 2020 | 0.101  | 0.062  | 0.061  | 2.586  | 0.649 | 3.458  |
|    |      | 2021 | 0.361  | 0.067  | 0.067  | 1.063  | 0.605 | 2.163  |
|    |      | 2022 | 0.285  | 0.065  | 0.045  | 0.535  | 0.597 | 1.527  |
|    |      | 2023 | 0.386  | -0.036 | -0.004 | 0.259  | 0.323 | 0.929  |
| 9  | CPIN | 2019 | 0.271  | 0.713  | 0.170  | 12.977 | 1.460 | 15.320 |
|    |      | 2020 | 0.262  | 0.744  | 0.165  | 13.701 | 1.365 | 15.975 |
|    |      | 2021 | 0.222  | 0.705  | 0.139  | 9.476  | 1.459 | 11.779 |
|    |      | 2022 | 0.199  | 0.657  | 0.100  | 6.853  | 1.427 | 9.036  |
|    |      | 2023 | 0.176  | 0.656  | 0.089  | 5.910  | 1.504 | 8.335  |
| 10 | DLTA | 2019 | 0.794  | 0.824  | 0.254  | 25.631 | 0.580 | 27.288 |
|    |      | 2020 | 0.781  | 0.801  | 0.108  | 17.128 | 0.429 | 18.466 |
|    |      | 2021 | 0.711  | 0.743  | 0.172  | 10.030 | 0.521 | 11.466 |
|    |      | 2022 | 0.696  | 0.736  | 0.206  | 10.008 | 0.596 | 11.546 |
|    |      | 2023 | 0.698  | 0.741  | 0.183  | 10.329 | 0.610 | 12.561 |
| 11 | DSNG | 2019 | -0.037 | 0.251  | 0.065  | 0.618  | 0.494 | 1.428  |
|    |      | 2020 | 0.023  | 0.239  | 0.070  | 0.816  | 0.473 | 1.599  |
|    |      | 2021 | 0.034  | 0.290  | 0.102  | 0.880  | 0.520 | 1.791  |
|    |      | 2022 | 0.014  | 0.326  | 0.141  | 0.731  | 0.627 | 1.825  |
|    |      | 2023 | 0.000  | 0.344  | 0.096  | 0.807  | 0.587 | 1.834  |
| 12 | FOOD | 2019 | 0.038  | 0.110  | 0.028  | 1.518  | 1.065 | 2.758  |
|    |      | 2020 | -0.090 | 0.019  | -0.078 | 1.358  | 0.835 | 2.045  |
|    |      | 2021 | -0.208 | -0.242 | -0.095 | 1.378  | 0.860 | 1.692  |
|    |      | 2022 | -0.221 | -0.438 | -0.167 | 1.190  | 0.851 | 1.215  |
|    |      | 2023 | 0.003  | -1.143 | -0.516 | 2.264  | 1.522 | 2.130  |
| 13 | GGRM | 2019 | 0.341  | 0.635  | 0.192  | 3.679  | 1.405 | 5.911  |
|    |      | 2020 | 0.416  | 0.736  | 0.128  | 4.011  | 1.848 | 6.723  |
|    |      | 2021 | 0.344  | 0.648  | 0.082  | 1.919  | 1.388 | 4.037  |
|    |      | 2022 | 0.297  | 0.642  | 0.044  | 1.128  | 1.408 | 3.222  |
|    |      | 2023 | 0.266  | 0.648  | 0.080  | 1.238  | 1.278 | 3.519  |
| 14 | HERO | 2019 | 0.026  | 0.078  | -0.007 | 1.559  | 2.012 | 3.642  |
|    |      | 2020 | -0.153 | -0.277 | -0.239 | 1.164  | 1.838 | 2.486  |
|    |      | 2021 | -0.118 | -0.370 | -0.088 | 1.426  | 0.555 | 1.523  |
|    |      | 2022 | -0.134 | -0.327 | -0.003 | 1.051  | 0.642 | 1.363  |
|    |      | 2023 | -0.306 | -0.415 | -0.017 | 0.852  | 0.884 | 0.999  |
| 15 | ICBP | 2019 | 0.260  | 0.478  | 0.191  | 10.801 | 1.093 | 12.563 |
|    |      | 2020 | 0.111  | 0.218  | 0.089  | 2.096  | 0.450 | 2.853  |
|    |      | 2021 | 0.128  | 0.230  | 0.099  | 1.609  | 0.481 | 2.419  |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |        |        |        |       |       |        |
|----|------|------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|
|    |      | 2022 | 0.182  | 0.254  | 0.116  | 2.016 | 0.562 | 2.949  |
|    |      | 2023 | 0.221  | 0.286  | 0.121  | 2.157 | 0.569 | 3.354  |
| 16 | INDF | 2019 | 0.070  | 0.278  | 0.102  | 1.657 | 0.796 | 2.834  |
|    |      | 2020 | 0.064  | 0.191  | 0.079  | 0.716 | 0.501 | 1.487  |
|    |      | 2021 | 0.077  | 0.207  | 0.094  | 0.602 | 0.554 | 1.457  |
|    |      | 2022 | 0.134  | 0.229  | 0.109  | 0.680 | 0.614 | 1.632  |
|    |      | 2023 | 0.162  | 0.253  | 0.105  | 0.658 | 0.599 | 1.776  |
| 17 | JAWA | 2019 | -0.077 | -0.152 | -0.014 | 0.000 | 0.207 | -0.035 |
|    |      | 2020 | -0.100 | -0.239 | -0.023 | 0.000 | 0.132 | -0.230 |
|    |      | 2021 | -0.101 | -0.284 | 0.008  | 0.000 | 0.236 | -0.140 |
|    |      | 2022 | -0.110 | -0.366 | -0.008 | 0.000 | 0.271 | -0.213 |
|    |      | 2023 | -0.090 | -0.442 | -0.020 | 0.000 | 0.245 | -0.307 |
| 18 | JPFA | 2019 | 0.193  | 0.273  | 0.117  | 1.220 | 1.459 | 3.068  |
|    |      | 2020 | 0.221  | 0.299  | 0.096  | 1.182 | 1.424 | 3.001  |
|    |      | 2021 | 0.248  | 0.330  | 0.123  | 1.302 | 1.570 | 3.325  |
|    |      | 2022 | 0.232  | 0.313  | 0.084  | 0.798 | 1.498 | 2.693  |
|    |      | 2023 | 0.192  | 0.309  | 0.065  | 0.694 | 1.500 | 2.759  |
| 19 | KEJU | 2019 | 0.447  | 0.231  | 0.206  | 0.006 | 1.469 | 2.358  |
|    |      | 2020 | 0.449  | 0.228  | 0.229  | 0.009 | 1.335 | 2.250  |
|    |      | 2021 | 0.391  | 0.389  | 0.227  | 0.010 | 1.358 | 2.375  |
|    |      | 2022 | 0.566  | 0.484  | 0.161  | 0.014 | 1.214 | 2.440  |
|    |      | 2023 | 0.569  | 0.464  | 0.120  | 0.011 | 1.231 | 2.394  |
| 20 | LSIP | 2019 | 0.169  | 0.663  | 0.029  | 5.867 | 0.362 | 6.921  |
|    |      | 2020 | 0.213  | 0.692  | 0.075  | 5.733 | 0.324 | 6.823  |
|    |      | 2021 | 0.305  | 0.714  | 0.101  | 4.871 | 0.382 | 6.068  |
|    |      | 2022 | 0.354  | 0.742  | 0.097  | 4.675 | 0.369 | 5.883  |
|    |      | 2023 | 0.385  | 0.769  | 0.061  | 5.204 | 0.335 | 6.754  |
| 21 | MAIN | 2019 | 0.066  | 0.263  | 0.081  | 0.859 | 1.604 | 2.807  |
|    |      | 2020 | 0.071  | 0.252  | 0.043  | 0.616 | 1.498 | 2.408  |
|    |      | 2021 | 0.100  | 0.228  | 0.016  | 0.443 | 1.679 | 2.366  |
|    |      | 2022 | 0.074  | 0.220  | 0.029  | 0.299 | 1.932 | 2.480  |
|    |      | 2023 | 0.079  | 0.241  | 0.057  | 0.382 | 2.185 | 2.945  |
| 22 | MBTO | 2019 | 0.121  | -0.166 | -0.131 | 0.283 | 1.036 | 1.021  |
|    |      | 2020 | -0.115 | -0.285 | -0.171 | 0.343 | 0.302 | 0.189  |
|    |      | 2021 | -0.079 | -0.362 | -0.140 | 0.580 | 0.295 | 0.373  |
|    |      | 2022 | -0.123 | -0.413 | -0.037 | 0.425 | 0.499 | 0.475  |
|    |      | 2023 | -0.148 | 0.515  | -0.004 | 0.352 | 0.622 | 1.337  |
| 23 | MIDI | 2019 | -0.129 | 0.169  | 0.093  | 0.879 | 2.330 | 3.342  |
|    |      | 2020 | -0.201 | 0.166  | 0.077  | 1.226 | 2.137 | 3.405  |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |        |        |        |        |       |        |
|----|------|------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
|    |      | 2021 | -0.183 | 0.201  | 0.077  | 1.366  | 2.146 | 3.608  |
|    |      | 2022 | -0.129 | 0.230  | 0.092  | 1.741  | 2.263 | 4.196  |
|    |      | 2023 | -0,023 | 0.255  | 0.095  | 0.320  | 2.228 | 2.876  |
| 24 | MLBI | 2019 | -0.147 | 0.388  | 0.568  | 18.652 | 1.281 | 20.888 |
|    |      | 2020 | -0.051 | 0.485  | 0.149  | 13.865 | 0.683 | 15.182 |
|    |      | 2021 | -0.151 | 0.368  | 0.305  | 9.016  | 0.847 | 10.535 |
|    |      | 2022 | -0.150 | 0.311  | 0.373  | 8.195  | 0.923 | 9.801  |
|    |      | 2023 | -0.034 | 0.401  | 0.413  | 8.100  | 0.975 | 9.855  |
| 25 | MPPA | 2019 | -0.187 | -0.344 | -0.051 | 0.320  | 2.265 | 2.190  |
|    |      | 2020 | -0.272 | -0.368 | -0.031 | 0.183  | 1.496 | 1.279  |
|    |      | 2021 | -0.082 | -0.425 | -0.015 | 0.905  | 1.431 | 1.896  |
|    |      | 2022 | -0.200 | -0.633 | -0.056 | 0.300  | 1.854 | 1.465  |
|    |      | 2023 | -0.150 | 0.729  | -0.030 | 0.163  | 1.899 | 2.611  |
| 26 | MRAT | 2019 | 0.506  | 0.436  | 0.017  | 0.399  | 0.573 | 1.931  |
|    |      | 2020 | 0.423  | 0.369  | 0.023  | 0.333  | 0.569 | 1.716  |
|    |      | 2021 | 0.421  | 0.358  | 0.027  | 0.503  | 0.565 | 1.874  |
|    |      | 2022 | 0.432  | 0.395  | 0.087  | 1.155  | 0.410 | 2.480  |
|    |      | 2023 | 19.844 | 0.411  | -0.007 | 0.682  | 0.474 | 21.403 |
| 27 | PSGO | 2019 | 0.117  | -0.028 | -0.013 | 1.814  | 0.224 | 1.933  |
|    |      | 2020 | 0.080  | -0.192 | 0.052  | 1.024  | 0.274 | 1.237  |
|    |      | 2021 | 0.144  | -0.127 | 0.099  | 1.765  | 0.473 | 2.353  |
|    |      | 2022 | 0.158  | -0.044 | 0.112  | 1.121  | 0.476 | 1.824  |
|    |      | 2023 | 0.285  | 0.088  | 0.093  | 1.290  | 0.490 | 2.246  |
| 28 | ROTI | 2019 | 0.164  | 0.334  | 0.076  | 5.060  | 0.713 | 6.183  |
|    |      | 2020 | 0.257  | 0.363  | 0.057  | 6.871  | 0.721 | 8.013  |
|    |      | 2021 | 0.191  | 0.389  | 0.098  | 6.366  | 0.784 | 7.638  |
|    |      | 2022 | 0.163  | 0.416  | 0.155  | 5.635  | 0.953 | 7.158  |
|    |      | 2023 | 0.126  | 0.362  | 0.121  | 4.590  | 0.969 | 6.168  |
| 29 | SGRO | 2019 | -0.155 | 0.299  | 0.041  | 0.846  | 0.345 | 1.532  |
|    |      | 2020 | -0.052 | 0.255  | 0.070  | 0.513  | 0.359 | 1.198  |
|    |      | 2021 | 0.012  | 0.338  | 0.145  | 0.731  | 0.536 | 1.750  |
|    |      | 2022 | 0.043  | 0.386  | 0.158  | 0.762  | 0.554 | 1.859  |
|    |      | 2023 | 0.030  | 0.405  | 0.093  | 0.802  | 0,558 | 1.889  |
| 30 | SIMP | 2019 | -0.059 | 0.256  | 0.018  | 0.399  | 0.391 | 1.064  |
|    |      | 2020 | -0.029 | 0.268  | 0.050  | 0.393  | 0.409 | 1.120  |
|    |      | 2021 | 0.010  | 0.292  | 0.081  | 0.448  | 0.547 | 1.368  |
|    |      | 2022 | 0.027  | 0.322  | 0.081  | 0.438  | 0.493 | 1.334  |
|    |      | 2023 | 0.014  | 0.346  | 0.055  | 0.447  | 0.457 | 1.320  |
| 31 | SIPD | 2019 | 0.093  | -0.186 | -0.189 | 0.732  | 1.639 | 2.089  |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |        |        |        |        |       |        |
|----|------|------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
|    |      | 2020 | 0.047  | -0.172 | -0.175 | 1.208  | 1.674 | 2.583  |
|    |      | 2021 | 0.041  | -0.168 | -0.171 | 1.429  | 1.946 | 3.077  |
|    |      | 2022 | -0.062 | -0.228 | -0.231 | 0.830  | 2.014 | 2.322  |
|    |      | 2023 | 0.053  | -0.214 | 0.033  | 0.866  | 1.856 | 2.594  |
| 32 | SKBM | 2019 | 0.121  | 0.129  | 0.024  | 0.902  | 1.156 | 2.332  |
|    |      | 2020 | 0.143  | 0.131  | 0.027  | 0.693  | 1.790 | 2.784  |
|    |      | 2021 | 0.140  | 0.132  | 0.043  | 0.637  | 1.953 | 2.905  |
|    |      | 2022 | 0.190  | 0.167  | 0.076  | 0.675  | 1.862 | 2.970  |
|    |      | 2023 | 0.211  | 0.180  | 0.029  | 0.703  | 1.544 | 2.667  |
| 33 | SKLT | 2019 | 0.108  | 0.202  | 0.103  | 2.709  | 1.620 | 4.634  |
|    |      | 2020 | 0.171  | 0.241  | 0.097  | 2.946  | 1.620 | 4.904  |
|    |      | 2021 | 0.216  | 0.292  | 0.111  | 4.813  | 1.526 | 6.742  |
|    |      | 2022 | 0.203  | 0.294  | 0.085  | 3.044  | 1.490 | 4.913  |
|    |      | 2023 | 0.302  | 0.290  | 0.081  | 0.383  | 1.399 | 2.454  |
| 34 | SMAR | 2019 | 0.029  | 0.299  | 0.039  | 0.706  | 1.303 | 2.346  |
|    |      | 2020 | 0.121  | 0.283  | 0.066  | 0.530  | 1.154 | 2.033  |
|    |      | 2021 | 0.174  | 0.292  | 0.096  | 0.483  | 1.413 | 2.284  |
|    |      | 2022 | 0.272  | 0.386  | 0.155  | 0.609  | 1.762 | 2.911  |
|    |      | 2023 | 0.224  | 0.411  | 0.037  | 0.557  | 1.675 | 2.904  |
| 35 | SSMS | 2019 | 0.167  | 0.204  | 0.038  | 1.035  | 0.277 | 1.554  |
|    |      | 2020 | 0.155  | 0.235  | 0.094  | 1.506  | 0.314 | 2.149  |
|    |      | 2021 | 0.147  | 0.305  | 0.128  | 1.187  | 0.376 | 1.995  |
|    |      | 2022 | 0.007  | 0.328  | 0.162  | 1.861  | 0.520 | 2.870  |
|    |      | 2023 | 0.023  | 0.281  | 0.101  | 1.014  | 0.906 | 2.325  |
| 36 | STTP | 2019 | 0.263  | 0.689  | 0.239  | 8.036  | 1.219 | 10.184 |
|    |      | 2020 | 0.255  | 0.729  | 0.239  | 16.044 | 1.115 | 18.127 |
|    |      | 2021 | 0.384  | 0.799  | 0.216  | 15.994 | 1.082 | 18.091 |
|    |      | 2022 | 0.445  | 0.818  | 0.171  | 15.130 | 1.074 | 17.194 |
|    |      | 2023 | 0.546  | 0.853  | 0.204  | 19.349 | 0.870 | 21.821 |
| 37 | TBLA | 2019 | 0.145  | 0.219  | 0.082  | 0.443  | 0.491 | 1.235  |
|    |      | 2020 | 0.136  | 0.225  | 0.094  | 0.369  | 0.559 | 1.246  |
|    |      | 2021 | 0.146  | 0.239  | 0.095  | 0.291  | 0.758 | 1.383  |
|    |      | 2022 | 0.080  | 0.227  | 0.093  | 0.220  | 0.700 | 1.241  |
|    |      | 2023 | 0.130  | 0.228  | 0.073  | 0.210  | 0.592 | 1.232  |
| 38 | TCID | 2019 | 0.458  | 0.678  | 0.075  | 4.157  | 1.099 | 6.009  |
|    |      | 2020 | 0.524  | 0.681  | -0.030 | 2.901  | 0.859 | 4.412  |
|    |      | 2021 | 0.548  | 0.665  | -0.043 | 2.237  | 0.804 | 3.663  |
|    |      | 2022 | 0.577  | 0.658  | 0.002  | 2.046  | 0.859 | 3.565  |
|    |      | 2023 | 0.612  | 0.668  | 0.000  | 1.085  | 0.857 | 3.223  |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |        |        |        |        |       |        |
|----|------|------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 39 | UCID | 2019 | 0.390  | 0.343  | 0.071  | 1.956  | 1.024 | 2.784  |
|    |      | 2020 | 0.258  | 0.395  | 0.074  | 1.940  | 1.103 | 3.770  |
|    |      | 2021 | 0.312  | 0.446  | 0.078  | 2.124  | 1.172 | 4.132  |
|    |      | 2022 | 0.351  | 0.440  | 0.057  | 1.414  | 1.231 | 3.494  |
|    |      | 2023 | 0.361  | 0.476  | 0.064  | 1.421  | 0.655 | 2.977  |
| 40 | ULTJ | 2019 | 0.436  | 0.748  | 0.191  | 20.361 | 0.942 | 22.678 |
|    |      | 2020 | 0.484  | 0.875  | 0.202  | 4.654  | 0.884 | 7.097  |
|    |      | 2021 | 0.444  | 0.850  | 0.220  | 7.995  | 0.893 | 10.402 |
|    |      | 2022 | 0.429  | 0.949  | 0.177  | 10.968 | 1.038 | 13.560 |
|    |      | 2023 | 0.492  | 0.806  | 0.196  | 20.360 | 1.104 | 22.957 |
| 41 | UNVR | 2019 | -0.220 | 0.247  | 0.490  | 20.853 | 2.079 | 23.669 |
|    |      | 2020 | -0.221 | 0.232  | 0.460  | 17.978 | 2.093 | 20.763 |
|    |      | 2021 | -0.252 | 0.218  | 0.403  | 10.632 | 2.074 | 13.326 |
|    |      | 2022 | -0.266 | 0.209  | 0.386  | 12.521 | 2.250 | 15.365 |
|    |      | 2023 | -0.302 | 0.193  | 0.377  | 10.139 | 1.717 | 12,123 |
| 42 | WIIM | 2019 | 0.609  | 0.399  | 0.022  | 1.324  | 1.072 | 2.818  |
|    |      | 2020 | 0.580  | 0.415  | 0.127  | 2.646  | 1.235 | 4.423  |
|    |      | 2021 | 0.554  | 0.425  | 0.106  | 1.569  | 1.446 | 3.546  |
|    |      | 2022 | 0.560  | 0.462  | 0.141  | 1.981  | 1.708 | 4.292  |
|    |      | 2023 | 0.581  | 0.519  | 0.239  | 5.117  | 1.893 | 8.348  |
| 43 | KINO | 2019 | 0.128  | 0.260  | 0.092  | 2.459  | 0.996 | 3.807  |
|    |      | 2020 | 0.079  | 0.209  | 0.040  | 1.451  | 0.766 | 2.466  |
|    |      | 2021 | 0.151  | 0.225  | 0.020  | 1.091  | 0.744 | 2.081  |
|    |      | 2022 | -0.053 | 0.049  | -0.164 | 0.698  | 0.777 | 1.359  |
|    |      | 2023 | -0.079 | 0.079  | 0.046  | 0.597  | 0.890 | 1.534  |
| 44 | HOKI | 2019 | 0.379  | 0.302  | 0.188  | 10.795 | 1.948 | 13.611 |
|    |      | 2020 | 0.259  | 0.289  | 0.076  | 7.485  | 1.294 | 9.403  |
|    |      | 2021 | 0.172  | 0.278  | 0.037  | 7.164  | 0.945 | 8.596  |
|    |      | 2022 | 0.333  | 0.329  | 0.026  | 15.729 | 1.141 | 17.557 |
|    |      | 2023 | 0.261  | 0.244  | 0.008  | 4.353  | 1.228 | 9.403  |
| 45 | CAMP | 2019 | 0.630  | 0.134  | 0.086  | 18.021 | 0.973 | 19.214 |
|    |      | 2020 | 0.640  | 0.160  | 0.045  | 14.200 | 0.880 | 15.285 |
|    |      | 2021 | 0.691  | 0.201  | 0.103  | 11.693 | 0.889 | 12.886 |
|    |      | 2022 | 0.652  | 0.116  | 0.137  | 13.507 | 1.051 | 14.811 |
|    |      | 2023 | 0.389  | 0.148  | 0.138  | 17.384 | 1.043 | 19.103 |
| 46 | PCAR | 2019 | 0.385  | -0.398 | -0.075 | 31.685 | 0.503 | 31.714 |
|    |      | 2020 | 0.412  | -0.679 | -0.135 | 16.318 | 0.451 | 15.954 |
|    |      | 2021 | 0.357  | -0.773 | 0.030  | 7.459  | 1.612 | 8.328  |
|    |      | 2022 | 0.311  | -0.707 | 0.070  | 2.438  | 2.221 | 4.021  |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |        |        |        |       |       |       |
|----|------|------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
|    |      | 2023 | 0.526  | -0.641 | 0.089  | 1.546 | 2.620 | 4.140 |
| 47 | MGRO | 2019 | 0.025  | 0.082  | 0.050  | 4.857 | 1.436 | 6.426 |
|    |      | 2020 | -0.095 | 0.039  | 0.016  | 3.574 | 2.864 | 6.493 |
|    |      | 2021 | 0.012  | 0.074  | 0.100  | 2.721 | 4.018 | 6.913 |
|    |      | 2022 | 0.002  | 0.035  | 0.039  | 1.567 | 2.930 | 4.572 |
|    |      | 2023 | -0.100 | -0.023 | -0.016 | 1.161 | 2.024 | 3.046 |
| 48 | ANDI | 2019 | 0.057  | 0.046  | 0.078  | 2.049 | 0.640 | 2.813 |
|    |      | 2020 | -0.016 | 0.026  | 0.002  | 2.168 | 0.543 | 2.739 |
|    |      | 2021 | 0.048  | 0.019  | 0.020  | 2.003 | 0.718 | 2.760 |
|    |      | 2022 | 0.060  | -0.004 | -0.024 | 2.275 | 0.716 | 2.963 |
|    |      | 2023 | -0.047 | -0.152 | -0.139 | 2.393 | 0.001 | 2.056 |
| 49 | GOOD | 2019 | 0.137  | 0.204  | 0.133  | 4.844 | 1.667 | 6.848 |
|    |      | 2020 | 0.151  | 0.165  | 0.069  | 2.549 | 1.174 | 3.956 |
|    |      | 2021 | 0.124  | 0.210  | 0.208  | 5.201 | 1.300 | 6.920 |
|    |      | 2022 | 0.186  | 0.222  | 0.220  | 4.872 | 1.434 | 6.749 |
|    |      | 2023 | 0.196  | 0.267  | 0.120  | 4.509 | 1.419 | 6.512 |

### LAMPIRAN 3 : Tabulasi Volatilitas arus kas (X2)

| No | Kode | Tahun | Volatilitas Arus Kas (X2) |                     |                       |       |
|----|------|-------|---------------------------|---------------------|-----------------------|-------|
|    |      |       | Arus Kas Perusahaan /CFO  | Deviasi             | Total Aset            | Hasil |
| 1  | AAHI | 2019  | 1,292,353,000,000         | 1,382,061,294,573   | 26,974,124,000,000    | 0.051 |
|    |      | 2020  | 2,322,164,000,000         | 1,382,061,294,573   | 27,781,231,000,000    | 0.050 |
|    |      | 2021  | 4,895,119,000,000         | 1,382,061,294,573   | 30,399,906,000,000    | 0.045 |
|    |      | 2022  | 1,835,397,000,000         | 1,382,061,294,573   | 29,249,340,000,000    | 0.047 |
|    |      | 2023  | 2,538,738,000,000         | 1,382,061,294,573   | 28,846,243,000,000    | 0.048 |
| 2  | ADES | 2019  | 184,462,000,000           | 104,726,548,684     | 822,375,000,000       | 0.127 |
|    |      | 2020  | 230,679,000,000           | 104,726,548,684     | 958,791,000,000       | 0.109 |
|    |      | 2021  | 308,341,000,000           | 104,726,548,684     | 1,304,108,000,000     | 0.080 |
|    |      | 2022  | 312,748,000,000           | 104,726,548,684     | 1,645,582,000,000     | 0.064 |
|    |      | 2023  | 459,648,000,000           | 104,726,548,684     | 2,085,182,000,000     | 0.050 |
| 3  | ALTO | 2019  | 33,552,221,386,000        | 20,096,770,136,901  | 1,103,450,087,164,000 | 0.018 |
|    |      | 2020  | 30,788,406,788,000        | 20,096,770,136,901  | 1,105,874,415,256,000 | 0.018 |
|    |      | 2021  | 41,942,240,191,000        | 20,096,770,136,901  | 1,089,208,965,375,000 | 0.018 |
|    |      | 2022  | 1,440,523,783,000         | 20,096,770,136,901  | 1,023,323,308,935,000 | 0.020 |
|    |      | 2023  | -2,260,306,664,000        | 20,096,770,136,901  | 983,288,148,159,000   | 0.020 |
| 4  | AMRT | 2019  | 5,409,142,000,000         | 775,929,389,165     | 23,992,313,000,000    | 0.032 |
|    |      | 2020  | 6,560,173,000,000         | 775,929,389,165     | 25,970,743,000,000    | 0.030 |
|    |      | 2021  | 5,357,010,000,000         | 775,929,389,165     | 27,370,210,000,000    | 0.028 |
|    |      | 2022  | 6,950,670,000,000         | 775,929,389,165     | 30,746,266,000,000    | 0.025 |
|    |      | 2023  | 6,817,021,000,000         | 775,929,389,165     | 34,246,183,000,000    | 0.023 |
| 5  | ANJT | 2019  | 120,842,171,456           | 410,964,826,388     | 8,697,968,353,704     | 0.047 |
|    |      | 2020  | 494,440,224,460           | 410,964,826,388     | 8,972,808,468,260     | 0.046 |
|    |      | 2021  | 1,182,221,612,550         | 410,964,826,388     | 9,212,267,059,468     | 0.045 |
|    |      | 2022  | 935,449,165,544           | 410,964,826,388     | 9,395,590,670,608     | 0.044 |
|    |      | 2023  | 565,767,188,114           | 410,964,826,388     | 5,353,671,239,736     | 0.077 |
| 6  | BISI | 2019  | 370,396,000,000           | 284.037.436.691     | 2,941,056,000,000     | 0.097 |
|    |      | 2020  | 714,412,000,000           | 284.037.436.691     | 2,914,979,000,000     | 0.097 |
|    |      | 2021  | 652,538,000,000           | 284.037.436.691     | 3,132,202,000,000     | 0.091 |
|    |      | 2022  | 668,145,000,000           | 284.037.436.691     | 3,410,481,000,000     | 0.083 |
|    |      | 2023  | 42,910,000,000            | 284.037.436.691     | 3,901,820,000,000     | 0.073 |
| 7  | CEKA | 2019  | 453,147,999,966,000       | 274,329,433,573,680 | 1,393,079,542,074,000 | 0.197 |
|    |      | 2020  | 171,295,450,196,000       | 274,329,433,573,680 | 1,566,673,828,068,000 | 0.175 |
|    |      | 2021  | - 91,481,686,113,000      | 274,329,433,573,680 | 1,697,387,196,209,000 | 0.162 |



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |                     |                     |                       |       |
|----|------|------|---------------------|---------------------|-----------------------|-------|
|    |      | 2022 | 11,867,530,566,000  | 274,329,433,573,680 | 1,718,287,453,575,000 | 0.160 |
|    |      | 2023 | 542,472,806,836,000 | 274,329,433,573,680 | 1,893,560,797,758,000 | 0.145 |
| 8  | COCO | 2019 | -9,593,332,513      | 27,906,019,754      | 250,442,587,742       | 0.111 |
|    |      | 2020 | -32,719,704,184     | 27,906,019,754      | 263,754,414,443       | 0.106 |
|    |      | 2021 | -26,103,284,502     | 27,906,019,754      | 370,684,311,428       | 0.075 |
|    |      | 2022 | -77,748,378,471     | 27,906,019,754      | 485,054,412,584       | 0.058 |
|    |      | 2023 | -9,913,869,283      | 27,906,019,754      | 528,959,733,486       | 0.053 |
| 9  | CPIN | 2019 | 3,400,173,000,000   | 1,235,945,887,122   | 29,109,408,000,000    | 0.042 |
|    |      | 2020 | 4,845,575,000,000   | 1,235,945,887,122   | 31,159,291,000,000    | 0.040 |
|    |      | 2021 | 2,121,905,000,000   | 1,235,945,887,122   | 35,446,051,000,000    | 0.035 |
|    |      | 2022 | 1,673,887,000,000   | 1,235,945,887,122   | 39,847,545,000,000    | 0.031 |
|    |      | 2023 | 3,146,254,000,000   | 1,235,945,887,122   | 40,970,800,000,000    | 0.030 |
| 10 | DLTA | 2019 | 274,364,533,000     | 76,037,275,049      | 1,425,983,722,000     | 0.053 |
|    |      | 2020 | 246,905,899,000     | 76,037,275,049      | 1,225,580,913,000     | 0.062 |
|    |      | 2021 | 335,398,629,000     | 76,037,275,049      | 1,308,722,065,000     | 0.058 |
|    |      | 2022 | 196,829,126,000     | 76,037,275,049      | 1,307,186,367,000     | 0.058 |
|    |      | 2023 | 135,317,376,000     | 76,037,275,049      | 1,208,050,010,000     | 0.063 |
| 11 | DSNG | 2019 | 587,071,000,000     | 493,023,267,043     | 11,620,821,000,000    | 0.042 |
|    |      | 2020 | 1,094,406,000,000   | 493,023,267,043     | 14,151,383,000,000    | 0.035 |
|    |      | 2021 | 1,055,505,000,000   | 493,023,267,043     | 13,712,160,000,000    | 0.036 |
|    |      | 2022 | 1,538,027,000,000   | 493,023,267,043     | 15,357,229,000,000    | 0.032 |
|    |      | 2023 | 1,874,372,000,000   | 493,023,267,043     | 16,178,278,000,000    | 0.030 |
| 12 | FOOD | 2019 | -2,341,000,874      | 8,923,418,423       | 118,586,648,946       | 0.075 |
|    |      | 2020 | 815,711,464         | 8,923,418,423       | 113,192,236,191       | 0.079 |
|    |      | 2021 | -6,942,843,388      | 8,923,418,423       | 106,495,352,963       | 0.084 |
|    |      | 2022 | -9,710,407,546      | 8,923,418,423       | 102,297,196,494       | 0.087 |
|    |      | 2023 | -22,309,898,184     | 8,923,418,423       | 50,993,895,743        | 0.175 |
| 13 | GGRM | 2019 | 11,174,403,000,000  | 5,239,607,062,355   | 78,647,274,000,000    | 0.067 |
|    |      | 2020 | 17,477,714,000,000  | 5,239,607,062,355   | 78,191,409,000,000    | 0.067 |
|    |      | 2021 | 5,325,167,000,000   | 5,239,607,062,355   | 89,964,369,000,000    | 0.058 |
|    |      | 2022 | 9,867,984,000,000   | 5,239,607,062,355   | 88,562,617,000,000    | 0.059 |
|    |      | 2023 | 4,409,263,000,000   | 5,239,607,062,355   | 92,450,823,000,000    | 0.058 |
| 14 | HERO | 2019 | 10,768,000,000      | 415,903,894,847     | 6,054,384,000,000     | 0.069 |
|    |      | 2020 | - 270,313,000,000   | 415,903,894,847     | 4,838,417,000,000     | 0.086 |
|    |      | 2021 | - 661,682,000,000   | 415,903,894,847     | 6,273,516,000,000     | 0.066 |
|    |      | 2022 | - 692,474,000,000   | 415,903,894,847     | 6,910,567,000,000     | 0.060 |
|    |      | 2023 | 260,261,000,000     | 415,903,894,847     | 5,766,226,000,000     | 0.072 |
| 15 | ICBP | 2019 | 7,398,161,000,000   | 1,950,884,563,167   | 38,709,314,000,000    | 0.050 |
|    |      | 2020 | 9,336,780,000,000   | 1,950,884,563,167   | 103,588,325,000,000   | 0.019 |



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

16

INDE

17

JAWA

18

JPFA

19

KEJU

20

LSIP

21

MAIN

22

MBTO

23

MIDI

|      |                      |                    |                       |       |
|------|----------------------|--------------------|-----------------------|-------|
| 2021 | 7,989,039,000,000    | 1,950,884,563,167  | 118,015,311,000,000   | 0.017 |
| 2022 | 8,804,494,000,000    | 1,950,884,563,167  | 115,305,536,000,000   | 0.017 |
| 2023 | 12,415,005,000,000   | 1,950,884,563,167  | 119,267,076,000,000   | 0.016 |
| 2019 | 13,344,494,000,000   | 2,114,904,567,730  | 96,198,559,000,000    | 0.022 |
| 2020 | 13,855,497,000,000   | 2,114,904,567,730  | 163,136,516,000,000   | 0.013 |
| 2021 | 14,692,641,000,000   | 2,114,904,567,730  | 179,271,840,000,000   | 0.012 |
| 2022 | 13,587,686,000,000   | 2,114,904,567,730  | 180,433,3000,000,000  | 0.012 |
| 2023 | 18.460.624.000.000   | 2,114,904,567,730  | 186,587,957,000,000   | 0.011 |
| 2019 | -177,814,771,104,000 | 52,452,176,815,124 | 3,489,776,816,128,000 | 0.015 |
| 2020 | -247,652,813,862,000 | 52,452,176,815,124 | 3,493,727,182,127,000 | 0.015 |
| 2021 | -128,231,975,147,000 | 52,452,176,815,124 | 3,566,231,393,023,000 | 0.015 |
| 2022 | -138,045,981,300,000 | 52,452,176,815,124 | 3,589,642,467,446,000 | 0.015 |
| 2023 | -120,701,872,253,000 | 52,452,176,815,124 | 3,656,226,625,457,000 | 0.014 |
| 2019 | 1,891,217,000,000    | 1,277,209,810,154  | 26,650,895,000,000    | 0.048 |
| 2020 | 4,099,440,000,000    | 1,277,209,810,154  | 25,951,760,000,000    | 0.049 |
| 2021 | 701,246,000,000      | 1,277,209,810,154  | 28,589,656,000,000    | 0.045 |
| 2022 | 1,426,749,000,000    | 1,277,209,810,154  | 32,690,887,000,000    | 0.039 |
| 2023 | 2,371,932,000,000    | 1,277,209,810,154  | 34,109,431,000,000    | 0.037 |
| 2019 | 201,156,380,130      | 77,451,878,067     | 666,313,386,673       | 0.116 |
| 2020 | 212,500,750,913      | 77,451,878,067     | 674,806,910,037       | 0.115 |
| 2021 | 97,933,973,535       | 77,451,878,067     | 767,726,284,113       | 0.101 |
| 2022 | 64,694,068,640       | 77,451,878,067     | 860,100,358,989       | 0.090 |
| 2023 | 46,446,502,735       | 77,451,878,067     | 828,378,354,007       | 0.093 |
| 2019 | 480,290,000,000      | 511,742,225,272    | 10,225,322,000,000    | 0.050 |
| 2020 | 1,337,633,000,000    | 511,742,225,272    | 10,922,788,000,000    | 0.047 |
| 2021 | 1,878,851,000,000    | 511,742,225,272    | 11,851,269,000,000    | 0.043 |
| 2022 | 1,087,265,000,000    | 511,742,225,272    | 12,417,013,000,000    | 0.041 |
| 2023 | 1,411,390,000,000    | 511,742,225,272    | 12,514,203,000,000    | 0.041 |
| 2019 | 312,988,282,000      | 329,053,324,365    | 4,648,577,041,000     | 0.071 |
| 2020 | 284,503,997,000      | 329,053,324,365    | 4,674,206,873,000     | 0.070 |
| 2021 | - 273,557,927,000    | 329,053,324,365    | 5,436,745,210,000     | 0.061 |
| 2022 | 268,953,194,000      | 329,053,324,365    | 5,746,998,087,000     | 0.057 |
| 2023 | 641,817,524,000      | 329,053,324,365    | 5,517,296,880,000     | 0.060 |
| 2019 | -9,617,956,093       | 55,399,242,336     | 519,063,928,037       | 0.107 |
| 2020 | 1,377,246,262        | 55,399,242,336     | 982,882,686,217       | 0.056 |
| 2021 | -127,310,427,060     | 55,399,242,336     | 713,520,658,807       | 0.078 |
| 2022 | -12,698,261,255      | 55,399,242,336     | 721,703,608,823       | 0.077 |
| 2023 | 3,360,148,139        | 55,399,242,336     | 673,251,349,805       | 0.082 |
| 2019 | 1,256,434,000,000    | 184,704,441,205    | 4,990,309,000,000     | 0.037 |



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

24 MLBI

25 MPPA

26 MRAT

27 PSGO

28 ROTI

29 SGRO

30 SIMP

|      |                   |                 |                    |       |
|------|-------------------|-----------------|--------------------|-------|
| 2020 | 1,132,508,000,000 | 184,704,441,205 | 5,923,693,000,000  | 0.031 |
| 2021 | 1,141,971,000,000 | 184,704,441,205 | 6,329,539,000,000  | 0.029 |
| 2022 | 1,587,139,000,000 | 184,704,441,205 | 6,905,148,000,000  | 0.027 |
| 2023 | 1,310,502,000,000 | 184,704,441,205 | 7,786,109,000,000  | 0.024 |
| 2019 | 1,334,524,000,000 | 245,223,510,519 | 2,896,950,000,000  | 0.085 |
| 2020 | 872,649,000,000   | 245,223,510,519 | 2,907,425,000,000  | 0.084 |
| 2021 | 1,168,005,000,000 | 245,223,510,519 | 2,922,017,000,000  | 0.084 |
| 2022 | 1,490,060,000,000 | 245,223,510,519 | 3,374,502,000,000  | 0.073 |
| 2023 | 1,018,862,000,000 | 245,223,510,519 | 3,407,442,000,000  | 0.072 |
| 2019 | 450,155,000,000   | 117,524,943,812 | 3,820,809,000,000  | 0.037 |
| 2020 | 475,619,000,000   | 117,524,943,812 | 4,510,511,000,000  | 0.032 |
| 2021 | 411,716,000,000   | 117,524,943,812 | 4,650,488,000,000  | 0.031 |
| 2022 | 216,726,000,000   | 117,524,943,812 | 3,784,817,000,000  | 0.038 |
| 2023 | 164,251,000,000   | 142,903,644,024 | 3,641,458,000,000  | 0.039 |
| 2019 | -6,529,917,745    | 28,139,533,023  | 532,762,947,995    | 0.053 |
| 2020 | -18,174,189,911   | 28,139,533,023  | 559,795,937,451    | 0.050 |
| 2021 | -6,645,903,885    | 28,139,533,023  | 578,260,975,588    | 0.049 |
| 2022 | -74,510,674,513   | 28,139,533,023  | 694,780,597,799    | 0.041 |
| 2023 | -26,387,483,224   | 28,139,533,023  | 634,207,335,645    | 0.044 |
| 2019 | 68,517,135,164    | 232,625,240,204 | 3,255,607,109,573  | 0.071 |
| 2020 | 279,405,793,342   | 232,625,240,204 | 3,401,723,398,441  | 0.068 |
| 2021 | 369,004,599,899   | 232,625,240,204 | 3,731,907,652,769  | 0.062 |
| 2022 | 534,655,519,938   | 232,625,240,204 | 4,140,857,067,187  | 0.056 |
| 2023 | 672,217,912,692   | 232,625,240,204 | 4,181,183,763,101  | 0.056 |
| 2019 | 479,788,528,325   | 106,290,656,517 | 4,682,083,844,951  | 0.023 |
| 2020 | 486,591,578,118   | 106,290,656,517 | 4,452,166,671,985  | 0.024 |
| 2021 | 643,601,152,274   | 106,290,656,517 | 4,191,284,422,677  | 0.025 |
| 2022 | 726,581,686,414   | 106,290,656,517 | 4,130,321,616,083  | 0.026 |
| 2023 | 618,793,076,443   | 106,290,656,517 | 3,943,518,425,042  | 0.027 |
| 2019 | 872,224,000,000   | 434,845,767,495 | 9,466,943,000,000  | 0.046 |
| 2020 | 683,541,000,000   | 434,845,767,495 | 9,744,680,000,000  | 0.045 |
| 2021 | 1,774,117,000,000 | 434,845,767,495 | 9,751,365,000,000  | 0.045 |
| 2022 | 1,253,955,000,000 | 434,845,767,495 | 10,243,238,000,000 | 0.043 |
| 2023 | 1,422,899,000,000 | 434,845,767,495 | 10,067,533,000,000 | 0.042 |
| 2019 | 1,677,215,000,000 | 937,318,911,058 | 34,910,838,000,000 | 0.027 |
| 2020 | 2,511,877,000,000 | 937,318,911,058 | 35,395,264,000,000 | 0.026 |
| 2021 | 3,709,985,000,000 | 937,318,911,058 | 35,964,101,000,000 | 0.026 |
| 2022 | 3,595,585,000,000 | 937,318,911,058 | 36,113,081,000,000 | 0.026 |
| 2023 | 3,829,754,000,000 | 937,318,911,058 | 35,012,351,000,000 | 0.027 |

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



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

Statistical Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

1. Dilarang mengutip, mengarang atau menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

37 TBLA

38 TCID

|    |      |      |                    |                   |                    |       |
|----|------|------|--------------------|-------------------|--------------------|-------|
| 31 | SIPD | 2019 | 223,478,000,000    | 118,640,985,025   | 2,470,793,000,000  | 0.048 |
|    |      | 2020 | 126,295,000,000    | 118,640,985,025   | 2,592,850,000,000  | 0.046 |
|    |      | 2021 | -39,259,000,000    | 118,640,985,025   | 2,787,550,000,000  | 0.043 |
|    |      | 2022 | -45,641,000,000    | 118,640,985,025   | 3,002,424,000,000  | 0.040 |
|    |      | 2023 | 139,745,000,000    | 118,640,985,025   | 3,281,471,000,000  | 0.036 |
| 32 | SKBM | 2019 | -40,492,304,852    | 82,490,118,267    | 1,820,383,352,811  | 0.045 |
|    |      | 2020 | 19,707,485,134     | 82,490,118,267    | 1,768,660,546,754  | 0.047 |
|    |      | 2021 | -44,970,462,418    | 82,490,118,267    | 1,970,428,120,056  | 0.042 |
|    |      | 2022 | 102,191,880,734    | 82,490,118,267    | 2,042,199,577,083  | 0.040 |
|    |      | 2023 | 136,863,064,344    | 82,490,118,267    | 1,839,622,473,747  | 0.042 |
| 33 | SKLT | 2019 | 55,384,490,788     | 43,650,273,330    | 790,845,543,826    | 0.055 |
|    |      | 2020 | 99,975,050,847     | 43,650,273,330    | 773,863,942,440    | 0.056 |
|    |      | 2021 | 127,778,774,118    | 43,650,273,330    | 889,125,250,792    | 0.049 |
|    |      | 2022 | 16,414,344,843     | 43,650,273,330    | 1,033,289,474,829  | 0.042 |
|    |      | 2023 | 52,666,663,139     | 43,650,273,330    | 1,282,739,303,035  | 0.034 |
| 34 | SMAR | 2019 | 4,105,867,000,000  | 1,922,080,814,502 | 27,787,527,000,000 | 0.069 |
|    |      | 2020 | 623,480,000,000    | 1,922,080,814,502 | 35,026,171,000,000 | 0.055 |
|    |      | 2021 | 650,500,000,000    | 1,922,080,814,502 | 40,345,003,000,000 | 0.048 |
|    |      | 2022 | 4,283,273,000,000  | 1,922,080,814,502 | 42,600,814,000,000 | 0.045 |
|    |      | 2023 | 4,037,932,000,000  | 1,922,080,814,502 | 39,716,363,000,000 | 0.048 |
| 35 | SSMS | 2019 | 10,739,851,000     | 554,362,570,210   | 11,845,204,657,000 | 0.047 |
|    |      | 2020 | 586,013,180,000    | 554,362,570,210   | 12,775,930,059,000 | 0.043 |
|    |      | 2021 | 1,114,556,869,000  | 554,362,570,210   | 13,850,610,076,000 | 0.040 |
|    |      | 2022 | 1,456,211,071,000  | 554,362,570,210   | 13,969,704,123,000 | 0.040 |
|    |      | 2023 | 594,224,534,000    | 554,362,570,210   | 11,810,444,630,000 | 0.047 |
| 36 | STTP | 2019 | 499,922,010,752    | 222,883,241,078   | 2,881,563,083,954  | 0.077 |
|    |      | 2020 | 926,245,668,352    | 222,883,241,078   | 3,448,995,059,882  | 0.065 |
|    |      | 2021 | 624,883,019,222    | 222,883,241,078   | 3,919,243,683,748  | 0.057 |
|    |      | 2022 | 677,186,311,780    | 222,883,241,078   | 4,590,737,849,889  | 0.049 |
|    |      | 2023 | 1,040,203,617,434  | 222,883,241,078   | 5,482,234,635,262  | 0.041 |
| 37 | TBLA | 2019 | 1,114,505,000,000  | 1,041,264,180,475 | 17,363,003,000,000 | 0.060 |
|    |      | 2020 | 38,235,000,000     | 1,041,264,180,475 | 19,431,293,000,000 | 0.054 |
|    |      | 2021 | 1,531,950,000,000  | 1,041,264,180,475 | 21,084,017,000,000 | 0.049 |
|    |      | 2022 | 1,023,209,000,000  | 1,041,264,180,475 | 23,673,644,000,000 | 0.044 |
|    |      | 2023 | -1,053,127,000,000 | 1,041,264,180,475 | 25,883,325,000,000 | 0.040 |
| 38 | TCID | 2019 | 126,569,066,962    | 87,996,761,606    | 2,551,192,620,939  | 0.034 |
|    |      | 2020 | 311,192,079,298    | 87,996,761,606    | 2,314,790,056,002  | 0.038 |
|    |      | 2021 | 150,138,898,133    | 87,996,761,606    | 2,300,804,864,960  | 0.038 |
|    |      | 2022 | 90,067,736,824     | 87,996,761,606    | 2,380,657,918,160  | 0.037 |

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |                   |                 |                    |       |
|----|------|------|-------------------|-----------------|--------------------|-------|
| 39 | UCID | 2023 | 223,917,047,804   | 87,996,761,606  | 2,391,566,509,438  | 0.037 |
|    |      | 2019 | 111,262,000,000   | 498,985,581,965 | 8,316,053,000,000  | 0.060 |
|    |      | 2020 | 1,340,637,000,000 | 498,985,581,965 | 7,644,451,000,000  | 0.065 |
|    |      | 2021 | 795,423,000,000   | 498,985,581,965 | 7,777,887,000,000  | 0.064 |
|    |      | 2022 | 273,361,000,000   | 498,985,581,965 | 8,382,538,000,000  | 0.060 |
|    |      | 2023 | 920,206,000,000   | 498,985,581,965 | 8,487,854,000,000  | 0.059 |
| 40 | ULTJ | 2019 | 1,096,817,000,000 | 475,879,878,200 | 6,608,422,000,000  | 0.072 |
|    |      | 2020 | 1,217,063,000,000 | 475,879,878,200 | 6,754,116,000,000  | 0.070 |
|    |      | 2021 | 1,414,447,000,000 | 475,879,878,200 | 7,406,856,000,000  | 0.054 |
|    |      | 2022 | 259,846,000,000   | 475,879,878,200 | 7,376,375,000,000  | 0.065 |
|    |      | 2023 | 1,399,842,000,000 | 475,879,878,200 | 7,523,956,000,000  | 0.063 |
| 41 | UNVR | 2019 | 8,669,069,000,000 | 584,943,163,014 | 20,649,371,000,000 | 0.028 |
|    |      | 2020 | 8,363,993,000,000 | 584,943,163,014 | 20,534,632,000,000 | 0.028 |
|    |      | 2021 | 7,902,091,000,000 | 584,943,163,014 | 19,068,532,000,000 | 0.031 |
|    |      | 2022 | 8,061,314,000,000 | 584,943,163,014 | 18,318,114,000,000 | 0.032 |
|    |      | 2023 | 7,118,088,000,000 | 584,943,163,014 | 16,664,086,000,000 | 0.035 |
| 42 | WIIM | 2019 | 199,249,244,086   | 195,115,697,365 | 1,299,521,608,556  | 0.150 |
|    |      | 2020 | 215,554,537,768   | 195,115,697,365 | 1,614,442,007,528  | 0.121 |
|    |      | 2021 | 179,921,930,045   | 195,115,697,365 | 1,891,169,731,202  | 0.103 |
|    |      | 2022 | 300,474,180,409   | 195,115,697,365 | 2,168,793,843,296  | 0.090 |
|    |      | 2023 | -200,177,619,500  | 195,115,697,365 | 2,575,756,967,645  | 0.076 |
| 43 | KINO | 2019 | 17,379,083,127    | 356,650,945,745 | 4,695,764,958,883  | 0.076 |
|    |      | 2020 | -71,182,500,389   | 356,650,945,745 | 5,255,359,155,031  | 0.068 |
|    |      | 2021 | 591,719,438,701   | 356,650,945,745 | 5,346,062,152,770  | 0.067 |
|    |      | 2022 | 240,473,546,437   | 356,650,945,745 | 4,676,372,045,095  | 0.076 |
|    |      | 2023 | 750,186,906,227   | 356,650,945,745 | 4,646,378,817,802  | 0.077 |
| 44 | HOKI | 2019 | 105,224,199,992   | 101,409,540,780 | 848,676,035,300    | 0.119 |
|    |      | 2020 | 78,181,287,748    | 101,409,540,780 | 906,924,214,166    | 0.112 |
|    |      | 2021 | 13,844,364,441    | 101,409,540,780 | 987,563,580,363    | 0.103 |
|    |      | 2022 | 208,580,798,805   | 101,409,540,780 | 811,603,660,216    | 0.125 |
|    |      | 2023 | -62,204,134,454   | 101,409,540,780 | 1,046,190,979,746  | 0.097 |
| 45 | CAMP | 2019 | 158,440,399,915   | 22,193,053,106  | 1,057,529,235,985  | 0.021 |
|    |      | 2020 | 202,642,422,392   | 22,193,053,106  | 1,086,873,666,641  | 0.020 |
|    |      | 2021 | 213,482,549,779   | 22,193,053,106  | 1,146,235,578,463  | 0.019 |
|    |      | 2022 | 178,373,991,059   | 22,193,053,106  | 1,074,777,460,412  | 0.021 |
|    |      | 2023 | 201,470,972,367   | 22,193,053,106  | 1,088,726,193,209  | 0.020 |
| 46 | PCAR | 2019 | - 12,699,138,614  | 12,796,389,436  | 124,735,506,555    | 0.103 |
|    |      | 2020 | 12,397,869,678    | 12,796,389,436  | 103,351,122,210    | 0.124 |
|    |      | 2021 | - 9,389,313,542   | 12,796,389,436  | 100,382,982,900    | 0.127 |

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |                   |                 |                   |       |
|----|------|------|-------------------|-----------------|-------------------|-------|
| 47 | MGRO | 2022 | 12,883,568,723    | 12,796,389,436  | 102,809,758,188   | 0.124 |
|    |      | 2023 | 11,311,231,077    | 12,796,389,436  | 104,552,819,861   | 0.122 |
|    |      | 2019 | 93,749,435,868    | 224,675,746,064 | 1,360,106,993,113 | 0.165 |
|    |      | 2020 | - 80,614,240,392  | 224,675,746,064 | 1,433,953,996,487 | 0.157 |
|    |      | 2021 | - 98,875,630,079  | 224,675,746,064 | 1,820,202,594,748 | 0.123 |
| 48 | ANDI | 2022 | - 285,731,779,283 | 224,675,746,064 | 2,561,664,000,157 | 0.088 |
|    |      | 2023 | 309,791,872,061   | 224,675,746,064 | 2,680,206,187,969 | 0.084 |
|    |      | 2019 | 97,691,962,993    | 33,253,871,079  | 487,338,794,012   | 0.068 |
|    |      | 2020 | 26,935,353,622    | 33,253,871,079  | 479,224,284,289   | 0.069 |
|    |      | 2021 | 25,574,027,227    | 33,253,871,079  | 482,681,352,132   | 0.069 |
| 49 | GOOD | 2022 | 51,020,971,477    | 33,253,871,079  | 444,210,370,402   | 0.075 |
|    |      | 2023 | 14,607,513,312    | 33,253,871,079  | 378,135,050,642   | 0.088 |
|    |      | 2019 | 474,666,272,987   | 157,192,446,440 | 5,063,067,672,414 | 0.031 |
|    |      | 2020 | 823,166,102,577   | 157,192,446,440 | 6,570,969,641,033 | 0.024 |
|    |      | 2021 | 709,767,241,234   | 157,192,446,440 | 6,766,602,280,143 | 0.023 |
|    |      | 2022 | 622,229,731,268   | 157,192,446,440 | 7,327,371,934,290 | 0.021 |
|    |      | 2023 | 863,578,001,049   | 157,192,446,440 | 7,427,707,902,688 | 0.021 |

#### LAMPIRAN 4 : Tabulasi Growth Opportunity (X3)

| No | Kode | Tahun | Growth Opportunity (X3) |                       |                             | Hasil  |
|----|------|-------|-------------------------|-----------------------|-----------------------------|--------|
|    |      |       | Total Aset t            | Total Aset t-1        | Total Aset t-Total Aset t-1 |        |
| 1  | AALI | 2019  | 26,974,124,000,000      | 26,856,967,000,000    | 117,157,000,000             | 0.004  |
|    |      | 2020  | 27,781,231,000,000      | 26,974,124,000,000    | 807,107,000,000             | 0.030  |
|    |      | 2021  | 30,399,906,000,000      | 27,781,231,000,000    | 2,618,675,000,000           | 0.094  |
|    |      | 2022  | 29,249,340,000,000      | 30,399,906,000,000    | -1,150,566,000,000          | -0.038 |
|    |      | 2023  | 28,846,243,000,000      | 29,249,340,000,000    | -403,097,000,000            | -0.014 |
| 2  | ADES | 2019  | 822,375,000,000         | 881,275,000,000       | -58,900,000,000             | -0.067 |
|    |      | 2020  | 958,791,000,000         | 822,375,000,000       | 136,416,000,000             | 0.166  |
|    |      | 2021  | 1,304,108,000,000       | 958,791,000,000       | 345,317,000,000             | 0.360  |
|    |      | 2022  | 1,645,582,000,000       | 1,304,108,000,000     | 341,474,000,000             | 0.262  |
|    |      | 2023  | 2,085,182,000,000       | 1,645,582,000,000     | 439,600,000,000             | 0.267  |
| 3  | ALTO | 2019  | 1,103,450,087,164,000   | 1,109,843,522,344,000 | -6,393,435,180,000          | -0.006 |
|    |      | 2020  | 1,105,874,415,256,000   | 1,103,450,087,164,000 | 2,424,328,092,000           | 0.002  |
|    |      | 2021  | 1,1089,208,965,375,000  | 1,105,874,415,256,000 | -16,665,449,881,000         | -0.015 |
|    |      | 2022  | 1,023,323,308935,000    | 1,089,208,965,375,000 | -65,885,656,440,000         | -0.060 |



|    |      |      |                       |                       |                     |        |
|----|------|------|-----------------------|-----------------------|---------------------|--------|
| 4  | AMRT | 2023 | 983,288,148,159,000   | 1,023,323,308,935,000 | -40,035,160,776,000 | -0.039 |
|    |      | 2019 | 23,992,313,000,000    | 22,165,968,000,000    | 1,826,345,000,000   | 0.082  |
|    |      | 2020 | 25,970,743,000,000    | 23,992,313,000,000    | 1,978,430,000,000   | 0.082  |
|    |      | 2021 | 27,370,210,000,000    | 25,970,743,000,000    | 1,399,467,000,000   | 0.054  |
|    |      | 2022 | 30,746,266,000,000    | 27,370,210,000,000    | 3,376,056,000,000   | 0.123  |
| 5  | ANTJ | 2023 | 34,246,183,000,000    | 30,746,266,000,000    | 3,499,917,000,000   | 0.114  |
|    |      | 2019 | 8,697,968,353,704     | 8,720,529,388,596     | -22,561,034,892     | -0.003 |
|    |      | 2020 | 8,972,808,468,260     | 8,697,968,353,704     | 274,840,114,556     | 0.032  |
|    |      | 2021 | 9,212,267,059,468     | 8,972,808,468,260     | 239,458,591,208     | 0.027  |
|    |      | 2022 | 9,395,590,670,608     | 9,212,267,059,468     | 183,323,611,140     | 0.020  |
| 6  | BISI | 2023 | 5,353,671,239,739     | 9,395,590,670,608     | -4,041,919,430,872  | -0.430 |
|    |      | 2019 | 2,941,056,000,000     | 2,765,010,000,000     | 176,046,000,000     | 0.064  |
|    |      | 2020 | 2,914,979,000,000     | 2,941,056,000,000     | -26,077,000,000     | -0.009 |
|    |      | 2021 | 3,132,202,000,000     | 2,914,979,000,000     | 217,223,000,000     | 0.075  |
|    |      | 2022 | 3,410,481,000,000     | 3,132,202,000,000     | 278,279,000,000     | 0.089  |
| 7  | CEKA | 2023 | 3,901,820,000,000     | 3,410,481,000,000     | 491,339,000,000     | 0.144  |
|    |      | 2019 | 1,393,079,542,074,000 | 1,168,956,042,706,000 | 224,123,499,368,000 | 0.192  |
|    |      | 2020 | 1,566,673,828,068,000 | 1,393,079,542,074,000 | 173,594,285,994,000 | 0.125  |
|    |      | 2021 | 1,697,387,196,209,000 | 1,566,673,828,068,000 | 13,071,336,8141,000 | 0.083  |
|    |      | 2022 | 1,718,287,453,575,000 | 1,697,387,196,209,000 | 20,900,257,366,000  | 0.012  |
| 8  | COCO | 2023 | 1,893,560,797,758,000 | 1,718,287,453,575,000 | 175,273,344,183,000 | 0.102  |
|    |      | 2019 | 250,442,587,742       | 162,749,739,566       | 87,692,848,176      | 0.539  |
|    |      | 2020 | 263,754,414,443       | 250,442,587,742       | 13,311,826,701      | 0.053  |
|    |      | 2021 | 370,684,311,428       | 263,754,414,443       | 106,929,896,985     | 0.405  |
|    |      | 2022 | 485,054,412,584       | 370,684,311,428       | 114,370,101,156     | 0.309  |
| 9  | CPIN | 2023 | 528,959,733,486       | 485,054,412,584       | 43,905,320,902      | 0.091  |
|    |      | 2019 | 29,109,408,000,000    | 27,645,118,000,000    | 1,464,290,000,000   | 0.053  |
|    |      | 2020 | 31,159,291,000,000    | 29,109,408,000,000    | 2,049,883,000,000   | 0.070  |
|    |      | 2021 | 35,446,051,000,000    | 31,159,291,000,000    | 4,286,760,000,000   | 0.138  |
|    |      | 2022 | 39,847,545,000,000    | 35,446,051,000,000    | 4,401,494,000,000   | 0.124  |
| 10 | DLTA | 2023 | 40,970,800,000,000    | 39,847,545,000,000    | 1,123,255,000,000   | 0.028  |
|    |      | 2019 | 1,425,983,722,000     | 1,523,517,170,000     | -97,533,448,000     | -0.064 |
|    |      | 2020 | 1,225,580,913,000     | 1,425,983,722,000     | -200,402,809,000    | -0.141 |
|    |      | 2021 | 1,308,722,065,000     | 1,225,580,913,000     | 83,141,152,000      | 0.068  |
|    |      | 2022 | 1,307,186,367,000     | 1,308,722,065,000     | -1,535,698,000      | -0.001 |
| 11 | DSNG | 2023 | 1,208,050,010,000     | 1,307,186,367,000     | -99,136,357,000     | -0.076 |
|    |      | 2019 | 11,620,821,000,000    | 11,738,892,000,000    | -118,071,000,000    | -0.010 |
|    |      | 2020 | 14,151,383,000,000    | 11,620,821,000,000    | 2,530,562,000,000   | 0.218  |
|    |      | 2021 | 13,712,160,000,000    | 14,151,383,000,000    | -439,223,000,000    | -0.031 |



|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                |      |                       |                       |                    |        |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----------------------|-----------------------|--------------------|--------|
| 2. | Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa ancantumkan dan menyebutkan sumber; b. Pengujian tidak merugikan kepentingan perolehan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah. | 1. Dianggap melanggar hak cipta atau seluruh karya tulis ini tanpa ancantumkan dan menyebutkan sumber; a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah. | 2022 | 15,357,229,000,000    | 13,712,160,000,000    | 1,645,069,000,000  | 0.120  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2023 | 16,178,278,000,000    | 15,357,229,000,000    | 821,049,000,000    | 0.053  |
| 12 | FOOD                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2019 | 118,586,648,946       | 126,697,833,403       | -8,111,184,457     | -0.064 |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2020 | 113,192,236,191       | 118,586,648,946       | -5,394,412,755     | -0.045 |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2021 | 106,495,352,963       | 113,192,236,191       | -6,696,883,228     | -0.059 |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2022 | 102,297,196,494       | 106,495,352,963       | -4,198,156,469     | -0.039 |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2023 | 50,993,895,743        | 102,297,196,494       | -51,303,300,751    | -0.502 |
| 13 | GGRM                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2019 | 78,647,274,000,000    | 69,097,219,000,000    | 9,550,055,000,000  | 0.138  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2020 | 78,191,409,000,000    | 78,647,274,000,000    | -455,865,000,000   | -0.006 |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2021 | 89,964,369,000,000    | 78,191,409,000,000    | 11,772,960,000,000 | 0.151  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2022 | 88,562,617,000,000    | 89,964,369,000,000    | -1,401,752,000,000 | -0.016 |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2023 | 92,450,823,000,000    | 88,562,617,000,000    | 3,888,206,000,000  | 0.044  |
| 14 | HERO                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2019 | 6,054,384,000,000     | 6,154,748,000,000     | -100,364,000,000   | -0.016 |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2020 | 4,838,417,000,000     | 6,054,384,000,000     | -1,215,967,000,000 | -0.201 |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2021 | 6,273,516,000,000     | 4,838,417,000,000     | 1,435,099,000,000  | 0.297  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2022 | 6,910,567,000,000     | 6,273,516,000,000     | 637,051,000,000    | 0.102  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2023 | 5,766,226,000,000     | 6,910,567,000,000     | -1,144,341,000,000 | -0.166 |
| 15 | ICBP                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2019 | 38,709,314,000,000    | 34,367,153,000,000    | 4,342,161,000,000  | 0.126  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2020 | 103,588,325,000,000   | 38,709,314,000,000    | 64,879,011,000,000 | 1.676  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2021 | 118,015,311,000,000   | 103,588,325,000,000   | 14,426,986,000,000 | 0.139  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2022 | 115,305,536,000,000   | 118,015,311,000,000   | -2,709,775,000,000 | -0.023 |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2023 | 119,267,076,000,000   | 115,305,536,000,000   | 3,961,540,000,000  | 0.034  |
| 16 | INDF                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2019 | 96,198,559,000,000    | 96,537,796,000,000    | -339,237,000,000   | -0.004 |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2020 | 163,136,516,000,000   | 96,198,559,000,000    | 66,937,957,000,000 | 0.696  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2021 | 179,271,840,000,000   | 163,136,516,000,000   | 16,135,324,000,000 | 0.099  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2022 | 180,433,300,000,000   | 179,271,840,000,000   | 1,161,460,000,000  | 0.006  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2023 | 186,587,957,000,000   | 180,433,300,000,000   | 6,154,657,000,000  | 0.034  |
| 17 | JAWA                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2019 | 3,489,776,816,128,000 | 3,442,293,738,873,000 | 47,383,077,255,000 | 0.014  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2020 | 3,493,727,182,127,000 | 3,489,776,816,128,000 | 3,950,365,999,000  | 0.001  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2021 | 3,566,231,393,023,000 | 3,493,727,182,127,000 | 72,504,210,896,000 | 0.021  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2022 | 3,589,642,467,446,000 | 3,566,231,393,023,000 | 23,411,074,423,000 | 0.007  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2023 | 3,656,226,625,457,000 | 3,589,642,467,446,000 | 66,584,158,011,000 | 0.019  |
| 18 | JPFA                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2019 | 26,650,895,000,000    | 23,038,028,000,000    | 3,612,867,000,000  | 0.157  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2020 | 25,951,760,000,000    | 26,650,895,000,000    | -699,135,000,000   | -0.026 |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2021 | 28,589,656,000,000    | 25,951,760,000,000    | 2,637,896,000,000  | 0.102  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2022 | 32,690,887,000,000    | 28,589,656,000,000    | 4,101,231,000,000  | 0.143  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2023 | 34,109,431,000,000    | 32,690,887,000,000    | 1,418,544,000,000  | 0.043  |
| 19 | KEJU                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2019 | 666,313,389,673       | 536,474,210,503       | 129,839,176,170    | 0.242  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                | 2020 | 674,806,910,037       | 666,313,386,673       | 8,493,523,364      | 0.013  |

|    |      |      |                    |                    |                  |        |
|----|------|------|--------------------|--------------------|------------------|--------|
| 20 | LSIP | 2021 | 767,726,284,113    | 674,806,910,037    | 92,919,374,076   | 0.138  |
|    |      | 2022 | 860,100,358,989    | 767,726,284,113    | 92,374,074,876   | 0.120  |
| 21 | MAIN | 2023 | 828,378,354,007    | 860,100,358,989    | -31,722,004,982  | -0.037 |
|    |      | 2019 | 10,225,322,000,000 | 10,037,294,000,000 | 188,028,000,000  | 0.019  |
| 22 | MBTO | 2020 | 10,922,788,000,000 | 10,225,322,000,000 | 697,466,000,000  | 0.068  |
|    |      | 2021 | 11,851,269,000,000 | 10,922,788,000,000 | 928,481,000,000  | 0.085  |
| 23 | MIDI | 2022 | 12,417,013,000,000 | 11,851,269,000,000 | 565,744,000,000  | 0.048  |
|    |      | 2023 | 12,514,203,000,000 | 12,417,013,000,000 | 97,190,000,000   | 0.008  |
| 24 | MLBI | 2019 | 4,648,577,041,000  | 4,335,844,455,000  | 312,732,586,000  | 0.072  |
|    |      | 2020 | 4,674,206,873,000  | 4,648,577,041,000  | 25,629,832,000   | 0.006  |
| 25 | MPPA | 2021 | 5,436,745,210,000  | 4,674,206,873,000  | 762,538,337,000  | 0.163  |
|    |      | 2022 | 5,746,998,087,000  | 5,436,745,210,000  | 310,252,877,000  | 0.057  |
| 26 | MRAT | 2023 | 5,517,296,880,000  | 5,746,998,087,000  | -229,701,207,000 | -0.040 |
|    |      | 2019 | 519,063,928,037    | 648,016,880,325    | -128,952,952,288 | -0.199 |
| 27 | PSGO | 2020 | 982,882,686,217    | 519,063,928,037    | 463,818,758,180  | 0.894  |
|    |      | 2021 | 713,520,658,807    | 982,882,686,217    | -269,362,027,410 | -0.274 |
|    |      | 2022 | 721,703,608,823    | 713,520,658,807    | 8,182,950,016    | 0.011  |
|    |      | 2023 | 673,251,349,805    | 721,703,608,823    | -48,452,259,018  | -0.067 |
|    |      | 2019 | 4,990,309,000,000  | 4,960,145,000,000  | 30,164,000,000   | 0.006  |
|    |      | 2020 | 5,923,693,000,000  | 4,990,309,000,000  | 933,384,000,000  | 0.187  |
|    |      | 2021 | 6,329,539,000,000  | 5,923,693,000,000  | 405,846,000,000  | 0.069  |
|    |      | 2022 | 6,905,148,000,000  | 6,329,539,000,000  | 575,609,000,000  | 0.091  |
|    |      | 2023 | 7,786,109,000,000  | 6,905,148,000,000  | 880,961,000,000  | 0.128  |
|    |      | 2019 | 2,896,950,000,000  | 2,889,501,000,000  | 7,449,000,000    | 0.003  |
|    |      | 2020 | 2,907,425,000,000  | 2,896,950,000,000  | 10,475,000,000   | 0.004  |
|    |      | 2021 | 2,922,017,000,000  | 2,907,425,000,000  | 14,592,000,000   | 0.005  |
|    |      | 2022 | 3,374,502,000,000  | 2,922,017,000,000  | 452,485,000,000  | 0.155  |
|    |      | 2023 | 3,407,442,000,000  | 3,374,502,000,000  | 31,940,000,000   | 0.010  |
|    |      | 2019 | 3,820,809,000,000  | 4,808,545,000,000  | -987,736,000,000 | -0.205 |
|    |      | 2020 | 4,510,511,000,000  | 3,820,809,000,000  | 689,702,000,000  | 0.181  |
|    |      | 2021 | 4,650,488,000,000  | 4,510,511,000,000  | 139,977,000,000  | 0.031  |
|    |      | 2022 | 3,784,817,000,000  | 4,650,488,000,000  | -865,671,000,000 | -0.186 |
|    |      | 2023 | 3,641,458,000,000  | 3,784,817,000,000  | -143,359,000,000 | -0.038 |
|    |      | 2019 | 532,762,947,995    | 511,887,783,867    | 20,875,164,128   | 0.041  |
|    |      | 2020 | 559,795,937,451    | 532,762,947,995    | 27,032,989,456   | 0.051  |
|    |      | 2021 | 578,260,975,588    | 559,795,937,451    | 18,465,038,137   | 0,033  |
|    |      | 2022 | 694,780,597,799    | 578,260,975,588    | 116,519,622,211  | 0,202  |
|    |      | 2023 | 634,207,335,645    | 694,780,597,799    | -60,573,262,154  | -0,087 |
| 27 | PSGO | 2019 | 3,255,607,109,573  | 3,357,068,735,530  | -101,461,625,957 | -0.030 |

|    |      |      |                    |                    |                    |        |
|----|------|------|--------------------|--------------------|--------------------|--------|
| 28 | ROTH | 2020 | 3,401,723,398,441  | 3,255,607,109,573  | 146,116,288,868    | 0.045  |
|    |      | 2021 | 3,731,907,652,769  | 3,401,723,398,441  | 330,184,254,328    | 0.097  |
|    |      | 2022 | 4,140,857,067,187  | 3,731,907,652,769  | 408,949,414,418    | 0.110  |
|    |      | 2023 | 4,181,183,763,101  | 4,140,857,067,187  | 40,326,695,914     | 0.010  |
|    |      | 2019 | 4,682,083,844,951  | 4,393,810,380,883  | 288,273,464,068    | 0.066  |
| 29 | SGRO | 2020 | 4,452,166,671,985  | 4,682,083,844,951  | -229,917,172,966   | -0.049 |
|    |      | 2021 | 4,191,284,422,677  | 4,452,166,671,985  | -260,882,249,308   | -0.059 |
|    |      | 2022 | 4,130,321,616,083  | 4,191,284,422,677  | -60,962,806,594    | -0.015 |
|    |      | 2023 | 3,943,518,425,042  | 4,130,321,616,083  | -186,803,191,041   | -0.045 |
|    |      | 2019 | 9,466,943,000,000  | 9,018,844,952,000  | 448,098,048,000    | 0.050  |
| 30 | SIMP | 2020 | 9,744,680,000,000  | 9,466,943,000,000  | 277,737,000,000    | 0.029  |
|    |      | 2021 | 9,751,365,000,000  | 9,744,680,000,000  | 6,685,000,000      | 0.001  |
|    |      | 2022 | 10,243,238,000,000 | 9,751,365,000,000  | 491,873,000,000    | 0.050  |
|    |      | 2023 | 10,067,533,000,000 | 10,243,238,000,000 | -175,705,000,000   | -0.017 |
|    |      | 2019 | 34,910,838,000,000 | 34,666,506,000,000 | 244,332,000,000    | 0.007  |
| 31 | SIPD | 2020 | 35,395,264,000,000 | 34,910,838,000,000 | 484,426,000,000    | 0.014  |
|    |      | 2021 | 35,964,101,000,000 | 35,395,264,000,000 | 568,837,000,000    | 0.016  |
|    |      | 2022 | 36,113,081,000,000 | 35,964,101,000,000 | 148,980,000,000    | 0.004  |
|    |      | 2023 | 35,012,351,000,000 | 36,113,081,000,000 | -1,100,730,000,000 | -0.030 |
|    |      | 2019 | 2,470,793,000,000  | 2,187,879,000,000  | 282,914,000,000    | 0.129  |
| 32 | SKBM | 2020 | 2,592,850,000,000  | 2,470,793,000,000  | 122,057,000,000    | 0.049  |
|    |      | 2021 | 2,787,550,000,000  | 2,592,850,000,000  | 194,700,000,000    | 0.075  |
|    |      | 2022 | 3,002,424,000,000  | 2,787,550,000,000  | 214,874,000,000    | 0.077  |
|    |      | 2023 | 3,281,471,000,000  | 3,002,424,000,000  | 279,047,000,000    | 0.093  |
|    |      | 2019 | 1,820,383,352,811  | 1,771,365,972,009  | 49,017,380,802     | 0.028  |
| 33 | SKLT | 2020 | 1,768,660,546,754  | 1,820,383,352,811  | -51,722,806,057    | -0.028 |
|    |      | 2021 | 1,970,428,120,056  | 1,768,660,546,754  | 201,767,573,302    | 0.114  |
|    |      | 2022 | 2,042,199,577,083  | 1,970,428,120,056  | 71,771,457,027     | 0.036  |
|    |      | 2023 | 1,839,622,473,747  | 2,042,199,577,083  | -202,577,103,336   | -0.099 |
|    |      | 2019 | 790,845,543,826    | 747,293,725,435    | 43,551,818,391     | 0.058  |
| 34 | SMAR | 2020 | 773,363,942,440    | 790,845,543,826    | -16,981,601,386    | -0.021 |
|    |      | 2021 | 889,125,250,792    | 773,363,942,440    | 115,761,308,352    | 0.149  |
|    |      | 2022 | 1,033,289,474,829  | 889,125,250,792    | 144,164,224,037    | 0.162  |
|    |      | 2023 | 1,282,739,303,035  | 1,033,289,474,829  | 249,449,828,206    | 0.241  |
|    |      | 2019 | 27,787,527,000,000 | 29,310,310,000,000 | -152,783,000,000   | -0.052 |
|    |      | 2020 | 35,026,171,000,000 | 27,787,527,000,000 | 7,238,644,000,000  | 0.260  |
|    |      | 2021 | 40,345,003,000,000 | 35,026,171,000,000 | 5,318,832,000,000  | 0.152  |
|    |      | 2022 | 42,600,814,000,000 | 40,345,003,000,000 | 2,255,811,000,000  | 0.056  |
|    |      | 2023 | 39,716,363,000,000 | 42,600,814,000,000 | -2,884,451,000,000 | -0.068 |



|    |       |      |                    |                    |                    |        |
|----|-------|------|--------------------|--------------------|--------------------|--------|
| 35 | SSMS  | 2019 | 11,845,204,657,000 | 11,296,112,298,000 | 549,092,359,000    | 0.049  |
|    |       | 2020 | 12,775,930,059,000 | 11,845,204,657,000 | 930,725,402,000    | 0.079  |
|    |       | 2021 | 13,850,610,076,000 | 12,775,930,059,000 | 1,074,680,017,000  | 0.084  |
|    |       | 2022 | 13,969,704,123,000 | 13,850,610,076,000 | 119,094,047,000    | 0.009  |
|    |       | 2023 | 11,810,444,630,000 | 13,969,704,123,000 | -2,159,259,493,000 | -0.155 |
| 36 | STTP  | 2019 | 2,881,563,083,954  | 2,631,189,810,030  | 250,373,273,924    | 0.095  |
|    |       | 2020 | 3,448,995,059,882  | 2,881,563,083,954  | 567,431,975,928    | 0.197  |
|    |       | 2021 | 3,919,243,683,748  | 3,448,995,059,882  | 470,248,623,866    | 0.136  |
|    |       | 2022 | 4,590,737,849,889  | 3,919,243,683,748  | 671,494,166,141    | 0.171  |
|    |       | 2023 | 5,482,234,635,262  | 4,590,737,849,889  | 891,496,785,373    | 0.194  |
| 37 | TBALA | 2019 | 17,363,003,000,000 | 16,339,916,000,000 | 1,023,087,000,000  | 0.063  |
|    |       | 2020 | 19,431,293,000,000 | 17,363,003,000,000 | 2,068,290,000,000  | 0.119  |
|    |       | 2021 | 21,084,017,000,000 | 19,431,293,000,000 | 1,652,724,000,000  | 0.085  |
|    |       | 2022 | 23,673,644,000,000 | 21,084,017,000,000 | 2,589,627,000,000  | 0.123  |
|    |       | 2023 | 25,883,325,000,000 | 23,673,644,000,000 | 2,209,681,000,000  | 0.093  |
| 38 | TCID  | 2019 | 2,551,192,620,939  | 2,445,143,511,801  | 106,049,109,138    | 0.043  |
|    |       | 2020 | 2,314,790,056,002  | 2,551,192,620,939  | -236,402,564,937   | -0.093 |
|    |       | 2021 | 2,300,804,864,960  | 2,314,790,056,002  | -13,985,191,042    | -0.006 |
|    |       | 2022 | 2,380,657,918,160  | 2,300,804,864,960  | 79,853,053,200     | 0.035  |
|    |       | 2023 | 2,391,566,509,438  | 2,380,657,918,106  | 10,908,591,332     | 0.005  |
| 39 | UCID  | 2019 | 8,316,053,000,000  | 7,279,647,000,000  | 1,036,406,000,000  | 0.142  |
|    |       | 2020 | 7,644,451,000,000  | 8,316,053,000,000  | -671,602,000,000   | -0.081 |
|    |       | 2021 | 7,777,887,000,000  | 7,644,451,000,000  | 133,436,000,000    | 0.017  |
|    |       | 2022 | 8,382,538,000,000  | 7,777,887,000,000  | 604,651,000,000    | 0.078  |
|    |       | 2023 | 8,487,854,000,000  | 8,382,538,000,000  | 105,316,000,000    | 0.013  |
| 40 | ULTJ  | 2019 | 6,608,422,000,000  | 5,555,871,000,000  | 1,052,551,000,000  | 0.189  |
|    |       | 2020 | 6,754,116,000,000  | 6,608,422,000,000  | 145,694,000,000    | 0.022  |
|    |       | 2021 | 7,406,856,000,000  | 6,754,116,000,000  | 652,740,000,000    | 0.097  |
|    |       | 2022 | 7,376,375,000,000  | 7,406,856,000,000  | -30,481,000,000    | -0.004 |
|    |       | 2023 | 7,523,956,000,000  | 7,376,375,000,000  | 147,581,000,000    | 0.020  |
| 41 | UNVR  | 2019 | 20,649,371,000,000 | 20,326,869,000,000 | 322,502,000,000    | 0.016  |
|    |       | 2020 | 20,534,632,000,000 | 20,649,371,000,000 | -114,739,000,000   | -0.006 |
|    |       | 2021 | 19,068,532,000,000 | 20,534,632,000,000 | -1,466,100,000,000 | -0.071 |
|    |       | 2022 | 18,318,114,000,000 | 19,068,532,000,000 | -750,418,000,000   | -0.039 |
|    |       | 2023 | 16,664,086,000,000 | 18,318,114,000,000 | -1,654,028,000,000 | -0.090 |
| 42 | WIIM  | 2019 | 1,299,521,608,556  | 1,255,573,914,558  | 43,947,693,998     | 0.035  |
|    |       | 2020 | 1,614,442,007,528  | 1,299,521,608,556  | 314,920,398,972    | 0.242  |
|    |       | 2021 | 1,891,169,731,202  | 1,614,442,007,528  | 276,727,723,674    | 0.171  |
|    |       | 2022 | 2,168,793,843,296  | 1,891,169,731,202  | 277,624,112,094    | 0.147  |



|    |      |      |                   |                   |                   |        |
|----|------|------|-------------------|-------------------|-------------------|--------|
| 43 | KINO | 2023 | 2,575,756,967,645 | 2,168,793,843,296 | 406,963,124,349   | 0.188  |
|    |      | 2019 | 4,695,764,958,883 | 3,592,164,205,408 | 1,103,600,753,475 | 0.307  |
|    |      | 2020 | 5,255,359,155,031 | 4,695,764,958,883 | 559,594,196,148   | 0.119  |
|    |      | 2021 | 5,346,062,152,770 | 5,255,359,155,031 | 90,702,997,739    | 0.017  |
|    |      | 2022 | 4,676,372,045,095 | 5,346,062,152,770 | -669,690,107,675  | -0.125 |
| 44 | HOKI | 2023 | 4,646,378,817,802 | 4,676,372,045,095 | -29,993,227,293   | -0.006 |
|    |      | 2019 | 848,676,035,300   | 758,846,556,031   | 89,829,479,269    | 0.118  |
|    |      | 2020 | 906,924,214,166   | 848,676,035,300   | 58,248,178,866    | 0.069  |
|    |      | 2021 | 987,563,580,363   | 906,924,214,166   | 80,639,366,197    | 0.089  |
|    |      | 2022 | 811,603,660,216   | 987,563,580,363   | -175,959,920,147  | -0.178 |
| 45 | CAMP | 2023 | 1,046,190,979,746 | 811,603,660,216   | 234,587,319,530   | 0.289  |
|    |      | 2019 | 1,057,529,235,985 | 1,004,275,813,783 | 53,253,422,202    | 0.053  |
|    |      | 2020 | 1,086,873,666,641 | 1,057,529,235,985 | 29,344,430,656    | 0.028  |
|    |      | 2021 | 1,146,235,578,463 | 1,086,873,666,641 | 59,361,911,822    | 0.055  |
|    |      | 2022 | 1,074,777,460,412 | 1,146,235,578,463 | -71,458,118,051   | -0.062 |
| 46 | PCAR | 2023 | 1,088,726,193,209 | 1,074,777,460,412 | 13,948,732,797    | 0.013  |
|    |      | 2019 | 124,735,506,555   | 117,423,511,774   | 7,311,994,781     | 0.062  |
|    |      | 2020 | 103,351,122,210   | 124,735,506,555   | -21,384,384,345   | -0.171 |
|    |      | 2021 | 100,382,982,900   | 103,351,122,210   | -2,968,139,310    | -0.029 |
|    |      | 2022 | 102,809,758,188   | 100,382,982,900   | 2,426,775,288     | 0.024  |
| 47 | MGRO | 2023 | 104,552,819,861   | 102,809,758,188   | 1,743,061,673     | 0.017  |
|    |      | 2019 | 1,360,106,993,113 | 1,078,147,667,948 | 281,959,325,165   | 0.262  |
|    |      | 2020 | 1,433,953,996,487 | 1,360,106,993,113 | 73,847,003,374    | 0.054  |
|    |      | 2021 | 1,820,202,594,748 | 1,433,953,996,487 | 386,248,598,261   | 0.269  |
|    |      | 2022 | 2,561,664,000,157 | 1,820,202,594,748 | 741,461,405,409   | 0.407  |
| 48 | ANDI | 2023 | 2,680,206,187,969 | 2,561,664,000,157 | 118,542,187,812   | 0.046  |
|    |      | 2019 | 487,338,794,012   | 539,805,449,943   | -52,466,655,931   | -0.097 |
|    |      | 2020 | 479,224,284,289   | 487,338,794,012   | -8,114,509,723    | -0.017 |
|    |      | 2021 | 482,681,352,132   | 479,224,284,289   | 3,457,067,843     | 0.007  |
|    |      | 2022 | 444,210,370,402   | 482,681,352,132   | -38,470,981,730   | -0.080 |
| 49 | GOOD | 2023 | 378,135,050,642   | 444,210,370,402   | -66,075,319,760   | -0.149 |
|    |      | 2019 | 5,063,067,672,414 | 4,212,408,305,683 | 850,659,366,731   | 0.202  |
|    |      | 2020 | 6,570,969,641,033 | 5,063,067,672,414 | 1,507,901,968,619 | 0.298  |
|    |      | 2021 | 6,766,602,280,143 | 6,570,969,641,033 | 195,632,639,110   | 0.030  |
|    |      | 2022 | 7,327,371,934,290 | 6,766,602,280,143 | 560,769,654,147   | 0.083  |
|    |      | 2023 | 7,427,707,902,688 | 7,327,371,934,290 | 100,335,968,398   | 0.014  |

## LAMPIRAN 5 : Tabulasi Struktur Modal (Z)

| No | Kode | Tahun | Struktur Modal (Z)  |                       |       |
|----|------|-------|---------------------|-----------------------|-------|
|    |      |       | Total Utang         | Total Ekuitas         | Hasil |
| 1  | AALI | 2019  | 7,995,597,000,000   | 18,978,527,000,000    | 0.421 |
|    |      | 2020  | 8,533,437,000,000   | 19,247,794,000,000    | 0.443 |
|    |      | 2021  | 9,228,733,000,000   | 21,171,173,000,000    | 0.436 |
|    |      | 2022  | 7,006,119,000,000   | 22,243,221,000,000    | 0.315 |
|    |      | 2023  | 6,280,237,000,000   | 22,566,006,000,000    | 0.278 |
| 2  | ADES | 2019  | 254,438,000,000     | 567,937,000,000       | 0.448 |
|    |      | 2020  | 258,283,000,000     | 700,508,000,000       | 0.369 |
|    |      | 2021  | 334,291,000,000     | 969,817,000,000       | 0.345 |
|    |      | 2022  | 310,746,000,000     | 1,334,836,000,000     | 0.233 |
|    |      | 2023  | 355,374,000,000     | 1,729,808,000,000     | 0.205 |
| 3  | ALTO | 2019  | 722,719,563,550,000 | 380,730,523,614,000   | 1.898 |
|    |      | 2020  | 732,991,334,916,000 | 372,883,080,340,000   | 1.966 |
|    |      | 2021  | 725,373,304,291,000 | 363,835,661,084,000   | 1.994 |
|    |      | 2022  | 674,407,148,602,000 | 348,916,160,333,000   | 1.933 |
|    |      | 2023  | 659,522,257,663,000 | 323,765,890,496,000   | 2.037 |
| 4  | AMRT | 2019  | 17,108,006,000,000  | 6,884,307,000,000     | 2.485 |
|    |      | 2020  | 18,334,415,000,000  | 7,636,328,000,000     | 2.401 |
|    |      | 2021  | 17,942,427,000,000  | 9,427,783,000,000     | 1.903 |
|    |      | 2022  | 19,275,574,000,000  | 11,470,692,000,000    | 1.680 |
|    |      | 2023  | 18,540,983,000,000  | 15,705,200,000,000    | 1.181 |
| 5  | ANJT | 2019  | 3,294,537,597,743   | 5,403,430,755,961     | 0.610 |
|    |      | 2020  | 3,390,650,975,985   | 5,582,157,492,275     | 0.607 |
|    |      | 2021  | 3,131,892,321,536   | 6,080,374,737,932     | 0.515 |
|    |      | 2022  | 2,782,848,996,128   | 6,612,741,674,480     | 0.421 |
|    |      | 2023  | 82,062,530,725      | 6,566,603,219,837     | 0.012 |
| 6  | BISI | 2019  | 624,470,000,000     | 2,316,586,000,000     | 0.270 |
|    |      | 2020  | 456,592,000,000     | 2,458,387,000,000     | 0.186 |
|    |      | 2021  | 404,157,000,000     | 2,728,045,000,000     | 0.148 |
|    |      | 2022  | 360,231,000,000     | 3,050,250,000,000     | 0.118 |
|    |      | 2023  | 455,145,000,000     | 3,446,696,000,000     | 0.132 |
| 7  | CEKA | 2019  | 261,784,845,240,000 | 1,131,294,696,834,000 | 0.231 |
|    |      | 2020  | 305,958,833,204,000 | 1,260,714,994,864,000 | 0.243 |
|    |      | 2021  | 310,020,233,374,000 | 1,387,366,962,835,000 | 0.223 |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |                     |                       |       |
|----|------|------|---------------------|-----------------------|-------|
| 8  | COCO | 2022 | 168,244,583,827,000 | 1,550,042,869,748,000 | 0.109 |
|    |      | 2023 | 251,275,135,465,000 | 1,642,285,662,293,000 | 0.153 |
|    |      | 2019 | 141,081,394,549     | 109,361,193,193       | 1.290 |
|    |      | 2020 | 151,685,431,882     | 112,068,982,561       | 1.354 |
|    |      | 2021 | 151,852,174,493     | 218,832,136,935       | 0.694 |
| 9  | CPIN | 2022 | 280,761,324,746     | 204,298,087,838       | 1.374 |
|    |      | 2023 | 378,356,666,565     | 150,959,733,486       | 2.506 |
|    |      | 2019 | 8,213,550,000,000   | 20,895,858,000,000    | 0.393 |
|    |      | 2020 | 7,809,608,000,000   | 23,349,683,000,000    | 0.334 |
|    |      | 2021 | 10,296,052,000,000  | 25,149,999,000,000    | 0.409 |
| 10 | DLTA | 2022 | 13,520,331,000,000  | 26,327,214,000,000    | 0.514 |
|    |      | 2023 | 13,942,042,000,000  | 27,028,758,000,000    | 0.516 |
|    |      | 2019 | 212,420,390,000     | 1,213,563,332,000     | 0.175 |
|    |      | 2020 | 205,681,950,000     | 1,019,898,963,000     | 0.202 |
|    |      | 2021 | 298,548,048,000     | 1,010,174,017,000     | 0.296 |
| 11 | DSNG | 2022 | 306,410,502,000     | 1,000,775,865,000     | 0.306 |
|    |      | 2023 | 273,635,750,000     | 934,414,260,000       | 0.293 |
|    |      | 2019 | 7,889,229,000,000   | 3,731,592,000,000     | 2.114 |
|    |      | 2020 | 7,920,634,000,000   | 6,230,749,000,000     | 1.271 |
|    |      | 2021 | 6,686,697,000,000   | 7,025,463,000,000     | 0.952 |
| 12 | FOOD | 2022 | 7,197,089,000,000   | 8,160,140,000,000     | 0.882 |
|    |      | 2023 | 7,288,850,000,000   | 8,889,428,000,000     | 0.820 |
|    |      | 2019 | 44,535,029,072      | 74,051,619,874        | 0.601 |
|    |      | 2020 | 56,950,719,933      | 56,241,516,258        | 1.013 |
|    |      | 2021 | 62,754,664,235      | 43,740,688,728        | 1.435 |
| 13 | GGRM | 2022 | 60,641,748,902      | 41,655,447,592        | 1.456 |
|    |      | 2023 | 29,567,169,865      | 21,426,725,878        | 1.380 |
|    |      | 2019 | 27,716,516,000,000  | 50,930,758,000,000    | 0.544 |
|    |      | 2020 | 19,668,941,000,000  | 58,522,468,000,000    | 0.336 |
|    |      | 2021 | 30,676,095,000,000  | 59,288,274,000,000    | 0.517 |
| 14 | HERO | 2022 | 30,706,651,000,000  | 57,855,966,000,000    | 0.531 |
|    |      | 2023 | 31,587,980,000,000  | 60,862,843,000,000    | 0.519 |
|    |      | 2019 | 2,387,822,000,000   | 3,666,562,000,000     | 0.651 |
|    |      | 2020 | 2,983,729,000,000   | 1,854,688,000,000     | 1.609 |
|    |      | 2021 | 5,399,696,000,000   | 873,820,000,000       | 6.179 |
| 15 | ICBP | 2022 | 5,972,429,000,000   | 938,138,000,000       | 6.366 |
|    |      | 2023 | 4,346,104,000,000   | 1,420,122,000,000     | 3.060 |
|    |      | 2019 | 12,038,210,000,000  | 26,671,104,000,000    | 0.451 |
|    |      | 2020 | 53,270,272,000,000  | 50,318,053,000,000    | 1.059 |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |                       |                     |        |
|----|------|------|-----------------------|---------------------|--------|
|    |      | 2021 | 63,074,704,000,000    | 54,940,607,000,000  | 1.148  |
|    |      | 2022 | 57,832,529,000,000    | 57,473,007,000,000  | 1.006  |
|    |      | 2023 | 57,163,043,000,000    | 62,104,033,000,000  | 0.920  |
| 16 | INDF | 2019 | 41,996,071,000,000    | 54,202,488,000,000  | 0.775  |
|    |      | 2020 | 83,998,472,000,000    | 79,138,044,000,000  | 1.061  |
|    |      | 2021 | 92,285,331,000,000    | 86,986,509,000,000  | 1.061  |
|    |      | 2022 | 86,810,262,000,000    | 93,623,038,000,000  | 0.927  |
|    |      | 2023 | 86,123,066,000,000    | 100,464,891,000,000 | 0.857  |
| 17 | JAWA | 2019 | 3,099,655,452,610,000 | 390,121,363,518,000 | 7.945  |
|    |      | 2020 | 3,249,702,622,666,000 | 244,024,559,461,000 | 13.317 |
|    |      | 2021 | 3,342,826,267,249,000 | 223,405,125,774,000 | 14.963 |
|    |      | 2022 | 3,471,237,598,677,000 | 118,404,868,769,000 | 29.317 |
|    |      | 2023 | 2,674,644,786,344,000 | 981,581,839,113,000 | 2.725  |
| 18 | JPFA | 2019 | 14,754,081,000,000    | 11,896,814,000,000  | 1.240  |
|    |      | 2020 | 14,539,790,000,000    | 11,411,970,000,000  | 1.274  |
|    |      | 2021 | 15,486,946,000,000    | 13,102,710,000,000  | 1.182  |
|    |      | 2022 | 19,036,110,000,000    | 13,654,777,000,000  | 1.394  |
|    |      | 2023 | 19,942,219,000,000    | 14,167,212,000,000  | 1.408  |
| 19 | LSIP | 2019 | 1,726,822,000,000     | 8,498,500,000,000   | 0.203  |
|    |      | 2020 | 1,636,456,000,000     | 9,286,332,000,000   | 0.176  |
|    |      | 2021 | 1,659,873,000,000     | 10,191,396,000,000  | 0.163  |
|    |      | 2022 | 1,481,306,000,000     | 10,935,707,000,000  | 0.135  |
|    |      | 2023 | 1,166,762,000,000     | 11,347,441,000,000  | 0.103  |
| 20 | MAIN | 2019 | 2,619,935,420,000     | 2,028,641,621,000   | 1.291  |
|    |      | 2020 | 2,690,291,167,000     | 1,983,915,706,000   | 1.356  |
|    |      | 2021 | 3,388,705,377,000     | 2,048,039,833,000   | 1.655  |
|    |      | 2022 | 3,671,859,617,000     | 2,075,138,470,000   | 1.769  |
|    |      | 2023 | 3,021,300,745,000     | 2,140,281,849,000   | 1.412  |
| 21 | MBTO | 2019 | 355,892,726,298       | 235,171,201,739     | 1.513  |
|    |      | 2020 | 393,023,326,750       | 589,859,359,467     | 0.666  |
|    |      | 2021 | 269,190,347,198       | 444,330,311,609     | 0.606  |
|    |      | 2022 | 316,906,410,844       | 404,797,197,997     | 0.783  |
|    |      | 2023 | 304,105,277,753       | 369,146,072,052     | 0.824  |
| 22 | MIDI | 2019 | 3,769,310,000,000     | 1,220,999,000,000   | 3.087  |
|    |      | 2020 | 4,524,990,000,000     | 1,398,703,000,000   | 3.235  |
|    |      | 2021 | 4,661,895,000,000     | 1,667,644,000,000   | 2.795  |
|    |      | 2022 | 4,918,421,000,000     | 1,986,727,000,000   | 2.476  |
|    |      | 2023 | 3,873,675,000,000     | 3,912,434,000,000   | 0.990  |
| 23 | MLBI | 2019 | 1,750,943,000,000     | 1,146,007,000,000   | 1.528  |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |                    |                    |        |
|----|------|------|--------------------|--------------------|--------|
|    |      | 2020 | 1,474,019,000,000  | 1,433,406,000,000  | 1.028  |
|    |      | 2021 | 1,822,860,000,000  | 1,099,157,000,000  | 1.658  |
|    |      | 2022 | 2,301,227,000,000  | 1,073,275,000,000  | 2.144  |
|    |      | 2023 | 2,015,987,000,000  | 1,391,455,000,000  | 1.449  |
| 24 | MPPA | 2019 | 3,290,128,000,000  | 530,681,000,000    | 6.200  |
|    |      | 2020 | 4,325,777,000,000  | 184,734,000,000    | 23.416 |
|    |      | 2021 | 4,066,083,000,000  | 584,405,000,000    | 6.958  |
|    |      | 2022 | 3,618,854,000,000  | 166,017,000,000    | 21.798 |
|    |      | 2023 | 3,382,303,000,000  | 259,155,000,000    | 13.051 |
| 25 | MRAT | 2019 | 164,121,422,945    | 368,641,525,050    | 0.445  |
|    |      | 2020 | 217,377,331,974    | 342,418,605,477    | 0.635  |
|    |      | 2021 | 235,065,047,091    | 343,195,928,497    | 0.685  |
|    |      | 2022 | 283,395,035,571    | 411,385,562,228    | 0.689  |
|    |      | 2023 | 232,316,210,715    | 401,891,124,930    | 0.578  |
| 26 | PSGO | 2019 | 2,078,486,201,260  | 1,177,120,908,313  | 1.766  |
|    |      | 2020 | 2,191,495,435,706  | 1,210,227,962,735  | 1.811  |
|    |      | 2021 | 2,307,095,621,382  | 1,424,812,031,387  | 1.619  |
|    |      | 2022 | 2,454,764,947,737  | 1,686,092,119,450  | 1.456  |
|    |      | 2023 | 1,944,063,067,826  | 2,237,120,695,275  | 0.869  |
| 27 | ROTI | 2019 | 1,589,486,465,854  | 3,092,597,379,097  | 0.514  |
|    |      | 2020 | 1,224,495,624,254  | 3,227,671,047,731  | 0.379  |
|    |      | 2021 | 1,321,693,219,911  | 2,869,591,202,766  | 0.461  |
|    |      | 2022 | 1,449,163,077,319  | 2,681,158,538,764  | 0.540  |
|    |      | 2023 | 1,550,086,849,761  | 2,393,431,575,281  | 0.648  |
| 28 | SGRO | 2019 | 5,314,245,000,000  | 4,152,698,000,000  | 1.280  |
|    |      | 2020 | 5,948,624,000,000  | 3,796,056,000,000  | 1.567  |
|    |      | 2021 | 5,154,666,000,000  | 4,596,699,000,000  | 1.121  |
|    |      | 2022 | 5,013,127,000,000  | 5,230,111,000,000  | 0.959  |
|    |      | 2023 | 4,555,126,000,000  | 5,512,407,000,000  | 0.826  |
| 29 | SIMP | 2019 | 17,129,515,000,000 | 17,781,323,000,000 | 0.963  |
|    |      | 2020 | 16,905,391,000,000 | 18,489,873,000,000 | 0.914  |
|    |      | 2021 | 16,111,943,000,000 | 19,852,158,000,000 | 0.812  |
|    |      | 2022 | 14,945,799,000,000 | 21,167,282,000,000 | 0.706  |
|    |      | 2023 | 13,291,426,000,000 | 21,720,925,000,000 | 0.612  |
| 30 | SIPD | 2019 | 1,554,580,000,000  | 916,213,000,000    | 1.697  |
|    |      | 2020 | 1,662,175,000,000  | 930,675,000,000    | 1.786  |
|    |      | 2021 | 1,874,034,000,000  | 913,516,000,000    | 2.051  |
|    |      | 2022 | 2,300,107,000,000  | 702,317,000,000    | 3.275  |
|    |      | 2023 | 2,088,422,000,000  | 1,193,049,000,000  | 1.750  |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

|    |      |      |                    |                    |       |
|----|------|------|--------------------|--------------------|-------|
| 31 | SKBM | 2019 | 784,562,971,811    | 1,035,820,381,000  | 0.757 |
|    |      | 2020 | 806,678,887,419    | 961,981,659,335    | 0.839 |
|    |      | 2021 | 977,942,627,046    | 992,485,493,010    | 0.985 |
|    |      | 2022 | 968,233,866,594    | 1,073,965,710,489  | 0.902 |
|    |      | 2023 | 772,343,255,862    | 1,067,279,217,885  | 0.724 |
| 32 | SKLT | 2019 | 410,463,595,860    | 380,381,947,966    | 1.079 |
|    |      | 2020 | 366,908,471,713    | 406,954,570,727    | 0.902 |
|    |      | 2021 | 347,288,021,564    | 541,837,229,228    | 0.641 |
|    |      | 2022 | 442,535,947,408    | 590,753,527,421    | 0.749 |
|    |      | 2023 | 465,795,522,143    | 816,943,780,892    | 0.570 |
| 33 | SMAR | 2019 | 16,854,470,000,000 | 10,933,057,000,000 | 1.542 |
|    |      | 2020 | 22,502,490,000,000 | 12,523,681,000,000 | 1.797 |
|    |      | 2021 | 25,927,174,000,000 | 14,417,829,000,000 | 1.798 |
|    |      | 2022 | 23,353,011,000,000 | 19,247,803,000,000 | 1.213 |
|    |      | 2023 | 20,644,500,000,000 | 19,071,863,000,000 | 1.082 |
| 34 | SSMS | 2019 | 7,776,637,385,000  | 4,068,567,272,000  | 1.911 |
|    |      | 2020 | 7,905,143,639,000  | 4,870,786,420,000  | 1.623 |
|    |      | 2021 | 7,743,102,311,000  | 6,107,507,765,000  | 1.268 |
|    |      | 2022 | 7,525,735,291,000  | 6,443,968,832,000  | 1.168 |
|    |      | 2023 | 9,820,482,573,000  | 1,989,962,060,000  | 4.935 |
| 35 | STTP | 2019 | 733,556,075,974    | 2,148,007,007,980  | 0.342 |
|    |      | 2020 | 775,696,860,738    | 2,673,298,199,144  | 0.290 |
|    |      | 2021 | 618,395,061,219    | 3,300,848,622,529  | 0.187 |
|    |      | 2022 | 662,339,075,974    | 3,928,398,773,915  | 0.169 |
|    |      | 2023 | 634,723,259,687    | 4,847,511,375,575  | 0.131 |
| 36 | TBLA | 2019 | 12,000,079,000,000 | 5,362,924,000,000  | 2.238 |
|    |      | 2020 | 13,542,437,000,000 | 5,888,856,000,000  | 2.300 |
|    |      | 2021 | 14,591,663,000,000 | 6,492,354,000,000  | 2.248 |
|    |      | 2022 | 16,841,410,000,000 | 6,832,234,000,000  | 2.465 |
|    |      | 2023 | 17,680,467,000,000 | 8,202,858,000,000  | 2.155 |
| 37 | TCID | 2019 | 532,048,803,777    | 2,019,143,817,162  | 0.264 |
|    |      | 2020 | 448,803,136,563    | 1,865,986,919,439  | 0.241 |
|    |      | 2021 | 480,956,169,246    | 1,819,848,695,714  | 0.264 |
|    |      | 2022 | 525,870,003,344    | 1,854,787,914,762  | 0.284 |
|    |      | 2023 | 505,779,174,136    | 1,885,787,335,302  | 0.268 |
| 38 | UCID | 2019 | 3,974,444,000,000  | 4,341,609,000,000  | 0.915 |
|    |      | 2020 | 3,149,811,000,000  | 4,494,640,000,000  | 0.701 |
|    |      | 2021 | 2,837,256,000,000  | 4,940,631,000,000  | 0.574 |
|    |      | 2022 | 3,218,785,000,000  | 5,163,753,000,000  | 0.623 |

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

|    |      |      |                    |                   |       |
|----|------|------|--------------------|-------------------|-------|
|    |      | 2023 | 2,924,204,000,000  | 5,563,650,000,000 | 0.526 |
| 39 | ULTJ | 2019 | 953,283,000,000    | 5,655,139,000,000 | 0.169 |
|    |      | 2020 | 3,972,379,000,000  | 4,781,737,000,000 | 0.831 |
|    |      | 2021 | 2,268,730,000,000  | 5,138,126,000,000 | 0.442 |
|    |      | 2022 | 1,553,696,000,000  | 5,822,679,000,000 | 0.267 |
|    |      | 2023 | 836,988,000,000    | 6,686,968,000,000 | 0.125 |
| 40 | UNVR | 2019 | 15,367,509,000,000 | 5,281,862,000,000 | 2.909 |
|    |      | 2020 | 15,597,264,000,000 | 4,937,368,000,000 | 3.159 |
|    |      | 2021 | 14,747,263,000,000 | 4,321,269,000,000 | 3.413 |
|    |      | 2022 | 14,320,858,000,000 | 3,997,256,000,000 | 3.583 |
|    |      | 2023 | 13,282,848,000,000 | 3,381,238,000,000 | 3.928 |
| 41 | WIIM | 2019 | 266,351,031,079    | 1,033,170,577,477 | 0.258 |
|    |      | 2020 | 428,590,166,019    | 1,185,851,841,509 | 0.361 |
|    |      | 2021 | 572,784,572,607    | 1,318,385,158,595 | 0.434 |
|    |      | 2022 | 667,866,337,031    | 1,500,927,506,265 | 0.445 |
|    |      | 2023 | 728,434,659,389    | 1,847,322,308,256 | 0.394 |
| 42 | KINO | 2019 | 1,992,902,779,331  | 2,702,862,179,552 | 0.737 |
|    |      | 2020 | 2,678,123,608,810  | 2,577,235,546,221 | 1.039 |
|    |      | 2021 | 2,657,618,889,987  | 2,688,443,262,783 | 0.989 |
|    |      | 2022 | 3,142,551,744,669  | 1,533,820,300,426 | 2.049 |
|    |      | 2023 | 3,027,648,359,660  | 1,618,730,458,142 | 1.870 |
| 43 | HOKI | 2019 | 207,108,590,481    | 641,567,444,819   | 0.323 |
|    |      | 2020 | 244,363,297,557    | 662,560,916,609   | 0.369 |
|    |      | 2021 | 313,387,193,288    | 674,176,387,075   | 0.465 |
|    |      | 2022 | 142,744,113,133    | 668,859,547,083   | 0.213 |
|    |      | 2023 | 384,617,373,377    | 661,573,606,369   | 0.581 |
| 44 | CAMP | 2019 | 122,136,752,135    | 935,392,483,850   | 0.131 |
|    |      | 2020 | 125,161,736,940    | 961,711,929,701   | 0.130 |
|    |      | 2021 | 119,786,398,572    | 1,026,449,179,891 | 0.117 |
|    |      | 2022 | 133,323,429,397    | 941,454,031,015   | 0.142 |
|    |      | 2023 | 136,086,922,155    | 952,639,271,054   | 0.143 |
| 45 | PCAR | 2019 | 40,503,414,153     | 84,232,092,402    | 0.481 |
|    |      | 2020 | 39,680,888,888     | 63,670,233,322    | 0.623 |
|    |      | 2021 | 44,109,901,488     | 56,273,081,412    | 0.784 |
|    |      | 2022 | 41,631,404,260     | 61,178,353,928    | 0.680 |
|    |      | 2023 | 37,720,639,233     | 66,832,180,628    | 0.564 |
| 46 | MGRO | 2019 | 658,649,334,804    | 701,457,658,309   | 0.939 |
|    |      | 2020 | 810,546,275,884    | 623,407,720,603   | 1.300 |
|    |      | 2021 | 1,110,402,314,328  | 709,800,280,420   | 1.564 |

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

|    |      |      |                   |                   |       |
|----|------|------|-------------------|-------------------|-------|
|    |      | 2022 | 1,916,291,204,140 | 645,372,796,017   | 2.969 |
|    |      | 2023 | 2,159,141,552,883 | 521,064,635,086   | 4.144 |
| 47 | ANDI | 2019 | 228,166,283,605   | 259,172,510,407   | 0.880 |
|    |      | 2020 | 228,540,995,073   | 250,683,289,216   | 0.912 |
|    |      | 2021 | 233,415,595,104   | 249,265,757,028   | 0.936 |
|    |      | 2022 | 205,516,461,751   | 238,693,908,651   | 0.861 |
|    |      | 2023 | 195,395,707,177   | 182,739,343,465   | 1.069 |
| 48 | GOOD | 2019 | 2,297,546,907,499 | 2,765,520,764,915 | 0.831 |
|    |      | 2020 | 3,676,532,851,880 | 2,894,436,789,153 | 1.270 |
|    |      | 2021 | 3,724,365,876,731 | 3,042,236,403,412 | 1.224 |
|    |      | 2022 | 3,975,927,432,106 | 3,351,444,502,184 | 1.186 |
|    |      | 2023 | 3,518,496,516,469 | 3,909,211,386,219 | 0.900 |

### HASIL ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

|                      | N   | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
|----------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| Financial Distress   | 245 | -0.307  | 32.099  | 5.75856 | 5.98403        |
| Volatilitas Arus Kas | 245 | 0.011   | 0.197   | 0.05828 | 0.034268       |
| Growth Opportunity   | 245 | -0.502  | 1.676   | 0.06061 | 0.172349       |
| Lindung Nilai        | 245 | 0       | 1       | 31      | 0.462          |
| Struktur Modal       | 245 | 0.012   | 29.317  | 1.58771 | 3.175798       |
| Valid N (listwise)   | 245 |         |         |         |                |

Sumber: Data Olahan SPSS

### HASIL ANALISIS UJI MULTIKOLINEARITAS

| Model |                      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients Beta | T      | Sig.  | Collinearity Statistics |       |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|--------------------------------|--------|-------|-------------------------|-------|
|       |                      | B                           | Std. Error |                                |        |       | Tolerance               | Vif   |
| 1     | (Constant)           | 0.040                       | 0.072      |                                | 6.075  | 0.000 |                         |       |
|       | Financial Distress   | -0.010                      | 0.005      | -0.124                         | -1.887 | 0.060 | 0.947                   | 1.056 |
|       | Volatilitas Arus Kas | -0.946                      | 0.881      | -0.070                         | -1.074 | 0.284 | 0.952                   | 1.050 |
|       | Growth Opportunity   | -0.193                      | 0.172      | -0.072                         | -1.124 | 0.262 | 0.987                   | 1.013 |
|       | Struktur Modal       | -0.008                      | 0.010      | -0.053                         | -0.791 | 0.430 | 0.910                   | 1.099 |

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## HASIL ANALISIS REGRESI LOGISTIK

### 1. Uji G (Goodness of fit Test)

|       |       | Chi-square | df | Sig.  |
|-------|-------|------------|----|-------|
| Step1 | Step  | 46.243     | 7  | 0.000 |
|       | Block | 46.243     | 7  | 0.000 |
|       | Model | 46.243     | 7  | 0.000 |

Sumber: Data olahan SPSS

### 2. Uji Koefisien Determinasi

#### Hasil Uji

| Step | -2 log likelihood    | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|----------------------|----------------------|---------------------|
| 1    | 255.579 <sup>a</sup> | 0.172                | 0.243               |

Sumber: Data olahan SPSS

### 3. Uji Hosmer dan lemeshow

#### Hasil uji

| Step | Chi-square | Df | Sig.  |
|------|------------|----|-------|
| 1    | 8.141      | 8  | 0.420 |

Sumber: Data olahan SPSS

### 4. Uji Hipotesis Tanpa Variabel Moderasi

|                     |                      | B      | S.E   | Wald  | df | Sig.  | Exp(B) |
|---------------------|----------------------|--------|-------|-------|----|-------|--------|
| Step 1 <sup>a</sup> | Financial Distress   | -0.046 | 0.027 | 2.962 | 1  | 0.085 | 0.955  |
|                     | Volatilitas Arus Kas | -3.930 | 4.273 | 0.846 | 1  | 0.358 | 0.020  |
|                     | Growth Opportunity   | -0.956 | 0.939 | 1.036 | 1  | 0.309 | 0.384  |
|                     | Constant             | -0.292 | 0.307 | 0.904 | 1  | 0.342 | 0.747  |

Sumber: Olahan data SPSS

## 5. Uji Hipotesis moderasi

|                     |                      | B           | S.E.  | Wald   | df | Sig.  | Exp(B) |
|---------------------|----------------------|-------------|-------|--------|----|-------|--------|
| Step 1 <sup>a</sup> | Financial Distress   | -0.128      | 0.049 | 6.928  | 1  | 0.008 | 0.080  |
|                     | Volatilitas Arus Kas | -<br>29.367 | 10.02 | 8.590  | 1  | 0.003 | 0.000  |
|                     | Growth Opportunity   | -3.339      | 1.725 | 1.839  | 1  | 0.175 | 0.096  |
|                     | Struktur Modal       | -1.346      | 0.385 | 12.217 | 1  | 0.000 | 0.260  |
|                     | FD.STM               | 0.096       | 0.031 | 9.762  | 1  | 0.002 | 1.101  |
|                     | VAK.STM              | 27.378      | 8.170 | 11.23  | 1  | 0.001 | 7.767  |
|                     | GOP.STM              | 1.252       | 1.164 | 1.158  | 1  | 0.282 | 3.497  |
|                     | Constant             | 1.001       | 0.561 | 3.183  | 1  | 0.074 | 2.722  |

Sumber: Olahan data SPSS

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