

**PENGARUH *VALUE DRIVERS* TERHADAP NILAI PEMEGANG
SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN LINDUNG
NILAI MELALUI DERIVATIF VALUTA ASING**

TUGAS AKHIR

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi



**ANITA FADHILA
NIM 1111002065**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS BAKRIE
JAKARTA
2015**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tugas Akhir ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**

Nama : Anita Fadhila

NIM : 1111002065

Tanda Tangan :

Tanggal : 23 April 2015

HALAMAN PENGESAHAN

Tugas Akhir ini diajukan oleh :

Nama : Anita Fadhila
NIM : 1111002065
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Ilmu Sosial
Judul Skripsi : Pengaruh *Value Drivers* terhadap Nilai Pemegang Saham pada Perusahaan yang Melakukan Lindung Nilai melalui Derivatif Valuta Asing

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Bakrie

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Monica Weni Pratiwi, S.E., M.Si ()
Penguji I : Argamaya, S.E., M.E. ()
Penguji II : ()

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 23 April 2015

UNGKAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur penulis haturkan kepada Allah Swt. karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir ini. Penulisan Tugas Akhir ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan Tugas Akhir ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikannya. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada :

- 1) Monica Weni Pratiwi, S.E., M.Si., selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini;
- 2) Argamaya, S.E., M.E., selaku dosen penguji yang telah memberikan saran dan kritik yang membangun bagi saya dalam penyusunan skripsi ini;
- 3) Kedua orang tua, Drs. Yotrisno dan Dra. Syahdinur yang telah memberikan bantuan dukungan moral, material dan doa;
- 4) Kedua adik, Hafizah Trisno dan Nurul A'ini serta seluruh keluarga besar yang telah memberikan doa dan semangat;
- 5) Hafiz Hardi, yang selalu menghibur, memberikan semangat, doa, dan dukungan untuk menyelesaikan skripsi;
- 6) Annisa Ilhami, Ranty Yulia Rahmi, Dian Dionika dan Muthia, yang telah memberikan saya semangat dan dukungan dalam penyelesaian tugas akhir;
- 7) Adefanny Larasati, Alifa Agustiana Putri, Citra Dilla, Ariya Kunti, Chemmy Tahar, Zahra Turmuddhy, Diana Supardi, Ruhul Ayu, Ayya Ridha, Pemy Aistia, Arief Wirasukma, serta SKIN (Brian Anugerah, Imanuel Nainggolan, dan Aldi Nandi) yang telah memberikan saya dukungan, dan semangat dalam menyelesaikan tugas akhir serta memberikan keceriaan selama perkuliahan di Universitas Bakrie;

- 8) Seluruh teman-teman Akuntansi 2011 dan berbagai pihak yang telah membantu dalam penyelesaian tugas akhir ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu, semoga sukses untuk kita semua.

Akhir kata, penulis berharap Allah Swt. akan membalas kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga Tugas Akhir ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, 23 April 2015

Penulis

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademik Universitas Bakrie, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Anita Fadhila
NIM : 1111002065
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Ilmu Sosial
Jenis Tugas Akhir : Skripsi

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Bakrie Hak **Bebas Royalti Noneksklusif** (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Pengaruh *Value Driver* terhadap Nilai Pemegang Saham pada Perusahaan yang Melakukan Lindung Nilai melalui Derivatif Valuta Asing

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Bakrie berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta untuk kepentingan akademis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 23 April 2015

Yang Menyatakan

(Anita Fadhila)

**PENGARUH *VALUE DRIVERS* TERHADAP NILAI PEMEGANG SAHAM
PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN LINDUNG NILAI MELALUI
DERIVATIF VALUTA ASING**

Anita Fadhila

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *value drivers* terhadap nilai pemegang saham. Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan melakukan studi empiris pada perusahaan manufaktur yang melakukan lindung nilai melalui derivatif valuta asing dengan menggunakan 72 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel laba operasi, investasi aktiva tetap, investasi modal kerja dan biaya modal berpengaruh terhadap nilai pemegang saham. Namun, variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai pemegang saham. Hal ini disebabkan beberapa hal; pertama, pada periode pengamatan kondisi ekonomi Indonesia sedang tidak stabil akibat melemahnya nilai tukar rupiah. Kedua, terjadinya ketidakseimbangan di pasar valuta asing. Ketiga, rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini adalah perusahaan besar dengan reputasi yang baik di mata pemegang saham, dimana harga sahamnya cenderung stabil dan bahkan meningkat, walaupun pertumbuhan penjualannya tidak stabil dari tahun ke tahun.

Kata Kunci: Nilai pemicu, pertumbuhan penjualan, laba operasi, investasi aktiva tetap, investasi modal kerja, biaya modal, pemegang saham, lindung nilai, derivatif valuta asing.

**THE EFFECTS OF VALUE DRIVERS TO SHAREHOLDER VALUE FOR
THE COMPANY DOING HEDGE THROUGH FOREIGN CURRENCY
DERIVATIVE**

Anita Fadhila

ABSTRAC

This study is aimed to analyze the influence of value drivers to shareholder value. In this study the analyze data used is quantitative approach by using the empiris study in the manufacturing company which carries hedge through foreign currency derivative by using 72 samples from different companies which are registered in Indonesia Stock Exchange 2010-2013. The results showed that the variable operating profit, fixed asset investment, working capital investment and capital costs has influence to shareholder values. However , sales growth has no effect to shareholder value. This is cause by several things; first, in the periode of the research, Indonesian economic condition is unstable. Second, the unstable of foreign currency market. Third, most of the sample in this study are from big companies with good reputation in the view of shareholder, in which the price of the stock are stable even rise, eventhough the sales growth are unstable from year to year.

Kata Kunci: Value drivers, sales growth, operating profit, fixed asset investment, working capital investment, cost of capital, shareholder value, hedging, foreign currency derivative.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
UNGKAPAN TERIMA KASIH	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
II. TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN	8
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Risiko Valuta Asing.....	8
2.1.2 <i>Foreign Currency Derivative</i> atau Derivatif valuta asing.....	8
2.1.3 Lindung Nilai.....	10
2.1.4 Lindung nilai melalui instrumen derivatif valuta asing.....	12
2.1.5 <i>Shareholder Value</i> atau Nilai Pemegang Saham.....	13
2.1.6 <i>Value Drivers</i>	13
2.1.6.1 <i>Sales growth</i> atau Pertumbuhan penjualan	15
2.1.6.3 <i>Operating profit</i> atau Laba operasi.....	15
2.1.6.3 <i>Fixed asset investment</i> atau Investasi aktiva tetap.....	16
2.1.6.4 <i>Working capital investment</i> atau Investasi modal kerja.....	16
2.1.6.5 <i>Cost of capital</i> atau Biaya Modal.....	17
2.2 Hipotesis.....	18
2.2.1 Pertumbuhan Penjualan dan Nilai Pemegang Saham.....	18
2.2.2 Laba Operasi dan Nilai Pemegang Saham.....	18
2.2.3 Investasi Aktiva Tetap dan Nilai Pemegang Saham.....	19
2.2.4 Investasi Modal Kerja dan Nilai Pemegang Saham.....	19
2.2.5 Biaya Modal dan Nilai Pemegang Saham.....	19
III. METODE PENELITIAN	21
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian.....	21
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	22
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	22
3.3.1 Nilai Pemegang Saham.....	22
3.3.2 <i>Value Drivers</i>	23
3.3.2.1 Pertumbuhan Penjualan.....	23
3.3.2.2 Laba Operasi.....	23

3.3.2.3	Investasi Aktiva Tetap.....	24
3.3.2.4	Investasi Modal Kerja.....	24
3.3.2.5	Biaya Modal.....	25
3.4	Metode Analisis Data.....	26
3.4.1	Statistik Deskriptif.....	26
3.4.2	Uji Asumsi Klasik.....	26
3.4.3	Uji Normalitas.....	27
3.4.4	Uji Hipotesis.....	27
3.5	Model Penelitian.....	28
IV.	ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	29
4.1	Gambaran Umum Sampel.....	29
4.2	Hasil Penelitian.....	30
4.2.1	Statistik Deskriptif.....	30
4.2.2	Hasil Uji Normalitas.....	31
4.2.3	Hasil Uji Hipotesis.....	34
4.2.3.1	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	34
4.2.3.2	Uji Statistik F.....	34
4.2.3.3	Uji t hitung.....	35
4.3	Pembahasan.....	38
4.3.1	Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai pemegang saham..	38
4.3.2	Pengaruh laba operasi terhadap nilai pemegang saham.....	39
4.3.3	Pengaruh investasi aktiva tetap terhadap nilai pemegang saham.....	39
4.3.4	Pengaruh investasi modal kerja terhadap nilai pemegang saham....	40
4.3.5	Pengaruh biaya modal terhadap nilai pemegang saham.....	41
V.	SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN.....	43
5.1	Simpulan.....	43
5.2	Keterbatasan.....	43
5.3	Saran.....	44
	DAFTAR PUSTAKA.....	45

DAFTAR TABEL

TABEL 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian.....	29
TABEL 4.2 Tabel Statistik Deskriptif.....	30
TABEL 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	33
TABEL 4.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	34
TABEL 4.5 Hasil Uji Statistik F.....	34
TABEL 4.6 Uji t hitung.....	35

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 1.1 Perubahan Kurs Rupiah/Dollar Amerika Serikat.....	2
GAMBAR 2.1 Model Shareholder Value Network.....	14
GAMBAR 3.1 Model Penelitian.....	28
GAMBAR 4.1 P-P Plot.....	32

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian.....	49
LAMPIRAN 2 Tabel Statistik Deskriptif.....	50
LAMPIRAN 3 P-P Plot.....	51
LAMPIRAN 4Hasil Uji Normalitas.....	52
LAMPIRAN 5Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	53
LAMPIRAN 6Hasil Uji Statistik F.....	54
LAMPIRAN 7Uji t hitung.....	55