



**ANALISIS KEBIJAKAN LINDUNG NILAI ( *HEDGING POLICY* )  
SEBAGAI ANTISIPASI RISIKO VOLATILITAS NILAI TUKAR  
RUPIAH TERHADAP DOLLAR AMERIKA PADA PT GP**

**TESIS**

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

Oleh :

**BIDIK WAKHYONO**

**NIM : 55110120151**

**UNIVERSITAS MERCU BUANA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**2013**



**ANALISIS KEBIJAKAN LINDUNG NILAI ( *HEDGING POLICY* )  
SEBAGAI ANTISIPASI RISIKO VOLATILITAS NILAI TUKAR  
RUPIAH TERHADAP DOLLAR AMERIKA PADA PT GP**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Pascasarjana Program  
Studi Magister Manajemen**

**Oleh :**

**BIDIK WAKHYONO**

**NIM : 55110120151**

**UNIVERSITAS MERCU BUANA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**2013**

## PENGESAHAN

Judul : Analisis Kebijakan Lindung Nilai (*Hedging Policy*)  
Sebagai Antisipasi Risiko Volatilitas Nilai Tukar  
Rupiah Terhadap Dollar Amerika pada PT GP.

Bentuk Karya Akhir : Riset Bisnis

Nama : Bidik Wakhyono

NIM : 55110120151

Program : Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen

Tanggal : Agustus 2013

Mengesahkan

Ketua Program Studi  
Magister Manajemen

Direktur Program Pascasarjana



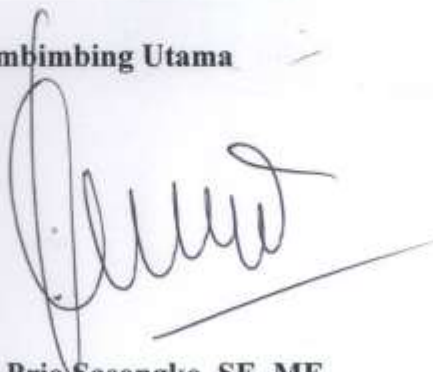
Dr. Augustina Kurniasih, ME

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA



Prof. Dr. Didik J. Rachbini

Pembimbing Utama



Dr. Noor Prio Sasongko, SE, ME

## PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : **Analisis Kebijakan Lindung Nilai (*Hedging Policy*) Sebagai Antisipasi Risiko Volatilitas Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Pada PT GP**

Bentuk Tesis : Riset Bisnis

Nama : Bidik Wakhyono

NIM : 55110120151

Program : Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen

Tanggal : Agustus 2013

Merupakan hasil studi pustaka, penelitian lapangan, dan karya saya sendiri dengan bimbingan Komisi Dosen Pembimbing yang di tetapkan dengan Surat Keputusan Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercubuana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data dan hasil pengelolaannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

MERCU BUANA

Jakarta, Agustus 2013



  
**Bidik Wakhyono**

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur pada Alloh SWT, karena atas Rahmat dan Hidayah-Nya karya akhir (tesis) ini dapat diselesaikan tepat pada waktunya.

Penulis menyadari terlaksananya penelitian ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak mulai dari saat persiapan, proses maupun penyelesaian penelitian ini. Untuk itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah mendukung terlaksananya penelitian ini, antara lain terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Noor Prio Sasongko, SE, ME, sebagai pembimbing tesis, yang dengan sabar beliau terus membantu, membimbing dan mengarahkan serta memberikan semangat kepada penulis dalam penulisan tesis ini, semoga Alloh SWT senantiasa memberikan kesehatan, keberkahan dan rahmat yang melimpah kepada beliau beserta keluarga dan orang-orang yang di cintainya.
2. Ibu Dr. Augustina Kurniasih, ME, selaku Ketua Program Magister Manajemen Program Pascasarjana, Universitas Mercu Buana.
3. Bapak Prof. Dr. Didik J. Rachbini, selaku Ketua Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.
4. Manajemen dan rekan-rekan kerja di PT GP yang telah memberikan support dan memfasilitasi penulis untuk meneruskan dan menyelesaikan pendidikan pascasarjana ini.
5. Dosen-dosen, staff administrasi dan seluruh pihak di Program Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Mercu Buana yang selalu membantu selama masa perkuliahan.

6. Orang tua dan keluarga yang selalu memberikan doanya buat kami sekeluarga dalam menjalani hidup ini dan dalam menempuh studi Pascasarjana ini.
7. Istri penulis tercinta (Sekar Suryani) dan anak-anak (Indrasti Banjaransari dan Harimurti Banjaransari) yang penuh rasa cinta selalu memberikan dukungan moril dan doa yang tulus guna penyelesaian studi Pascasarjana di Universitas Mercu Buana Jakarta.
8. Teman-teman angkatan 17 Program Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Mercu Buana yang selalu kompak dan saling memberikan dukungan yang luar biasa kepada kami.

Akhirnya penulis berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, perusahaan dan masyarakat luas.

Jakarta, Agustus 2013

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

Bidik Wakhyono

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRACT.....	ii
ABSTRAK.....	iii
PENGESAHAN .....	iv
PERNYATAAN .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I      PENDAHULUAN.....	1
1.1    Latar Belakang.....	1
1.2    Identifikasi dan Rumusan Masalah .....	3
1.3    Maksud dan Tujuan Penelitian.....	5
1.4    Manfaat dan Kegunaan Penelitian.....	6
BAB II     DESKRIPSI SINGKAT PERUSAHAAN.....	8
2.1    Sejarah Singkat.....	8
2.2    Produk yang Dihasilkan.....	9

BAB III	KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN	
	HIPOTESIS.....	11
3.1	Teori Portofolio Optimal.....	11
3.2	<i>Unhedging</i> .....	15
3.3	<i>Hedging</i> .....	16
3.4	Instrumen <i>Hedging</i> .....	18
	3.4.1 <i>Forward Market</i> .....	18
	3.4.2 <i>Money Market</i> .....	21
	3.4.3 <i>Option Market</i> .....	23
3.5	Teori Uji Beda Rata – Rata.....	28
3.6	Penelitian Terdahulu.....	30
3.7	Kerangka Pemikiran.....	33
3.8	Hipotesis.....	35
BAB IV	METODE PENELITIAN.....	37
4.1	Jenis Penelitian.....	37
4.2	Populasi dan Sampel.....	38
4.3	Variabel Penelitian.....	39
4.4	Jenis dan Sumber Data.....	41
4.5	Metode Pengumpulan dan Analisa Data.....	43
	4.5.1 Metode Pengumpulan Data.....	43
	4.5.2 Metode Analisa Data.....	44
4.6	Uji Hipotesis.....	55



4.7	Perbandingan Penerimaan Piutang antara Kebijakan Perusahaan dan Hasil Penelitian . . . . .	57
<b>BAB V</b>	<b>HASIL DAN ANALISA.....</b>	<b>58</b>
5.1	Deskripsi Data.....	59
5.2	Proporsi <i>Unhedged</i> dan <i>Hedged</i> .....	61
5.3	Seleksi Instrumen <i>Hedging</i> .....	64
5.3.1	Biaya <i>Forward Market</i> .....	65
5.3.2	Biaya <i>Money Market</i> .....	69
5.3.3	Biaya <i>Option Market</i> .....	72
5.4	Uji Hipotesis.....	74
5.5	Perbandingan Biaya Instrumen <i>Hedging</i> .....	78
5.6	Perbandingan Penerimaan Piutanga antara Kebijakan Perusahaan dan Hasil Penelitian . . . . .	79
<b>BAB VI</b>	<b>KESIMPULAN DAN REKOMENDASI . . . . .</b>	<b>83</b>
6.1	Kesimpulan . . . . .	83
6.2	Rekomendasi . . . . .	83
	<b>DAFTAR PUSTAKA . . . . .</b>	<b>86</b>
	<b>LAMPIRAN – LAMPIRAN . . . . .</b>	<b>89</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 5.1 : Data Harian Variabel Penelitian .....	62
Tabel 5.2 : Data Hasil Perhitungan Proporsi <i>Unhedged</i> dan <i>Hedged</i> Tahunan .....	66
Tabel 5.3 : Data Hasil Perhitungan Biaya <i>Hedging</i> .....	76
Tabel 5.4 : Perbandingan Hasil Pengujian antara Instrumen <i>Hedging</i> .....	83
Tabel 5.5 : Perbandingan Kas Masuk Kebijakan dengan Hasil Penelitian.....	84



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 : Kerangka Pemikiran.....	35
Gambar 4.1 : Alur Perhitungan Biaya <i>Forward Market</i> .....	51
Gambar 4.2 : Alur Perhitungan Biaya <i>Money Market</i> .....	55



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data <i>Spot Rate</i> dan <i>Forward Rate</i> Tahun 2007 - 2011 .....	90
Lampiran 2 : Data Suku Bunga Deposito Rupiah Jangka Waktu 90 Hari.....	104
Lampiran 3 : Data SukuBunga Deposito Dollar Jangka Waktu 90 Hari .....	109
Lampiran 4 : Data Premi Kontrak <i>Option</i> Jangka Waktu 90 Hari.....	114
Lampiran 5 : Suku Bunga Pinjaman Komersial Rupiah Jangka Waktu 90 Hari.....	119
Lampiran 6 : Perbandingan Biaya Hedging Kebijakan dan Hasil Penelitian ....	120
Lampiran 7 : Rekapitulasi Perhitungan Biaya Hedging Tahun 2007 - 2011 .....	125

