

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai pengertian manajemen keuangan, diantaranya pendapat:

“Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value.”
(Brigham and Houston, 2021)

Artinya adalah manajemen keuangan, yang juga disebut sebagai keuangan perusahaan, berfokus pada keputusan terkait seberapa banyak dan jenis aset apa yang harus diperoleh, bagaimana cara mengumpulkan modal yang dibutuhkan untuk membeli aset, dan bagaimana menjalankan perusahaan agar dapat memaksimalkan nilainya.

Musthafa (2017) menyatakan bahwa manajemen keuangan melibatkan sejumlah keputusan yang perlu diambil, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau kebutuhan dana, serta keputusan mengenai kebijakan dividen.

“Management finance is concerned with the duties of the financial manager working in a business. Financial managers administer the financial affairs of all types of business. businesses: private and public, large and small, profit seeking and not for profit. They perform such varied tasks as developing a financial plan or budget, extending credit to customers, evaluating proposed large expenditures, and raising money to fund the firm's operations”. (Gitman and Zutter, 2015)

Artinya adalah manajemen keuangan berkaitan dengan tugas-tugas manajer keuangan yang bekerja di sebuah perusahaan. Manajer keuangan mengelola urusan keuangan dari berbagai jenis bisnis: swasta dan publik, besar dan kecil, yang mencari keuntungan maupun yang tidak mencari keuntungan. Mereka melakukan berbagai tugas seperti mengembangkan rencana keuangan atau anggaran, memberikan kredit kepada pelanggan, mengevaluasi pengeluaran besar yang diusulkan, dan mengumpulkan dana untuk mendanai operasi perusahaan.

Berdasarkan definisi tersebut, maka manajemen keuangan yaitu manajemen yang berfokus pada pengambilan keputusan strategis yang terkait dengan pengelolaan keuangan perusahaan dengan melibatkan beberapa aspek penting seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

2.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai tujuan manajemen keuangan, diantaranya pendapat:

Menurut Anwar (2019), tujuan manajemen keuangan adalah agar perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimiliki terutama dari aspek keuangan sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal dan pada akhirnya dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Menurut Musthafa (2017), tujuan manajemen keuangan menjadi pendekatan keuntungan dan risiko. Manajer keuangan harus menciptakan keuntungan atau laba yang

maksimal dengan tingkat risiko yang minimal. Menciptakan laba disini bertujuan agar perusahaan memperoleh nilai yang tinggi, dan dapat memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Sedangkan tingkat risiko yang minimal diperlukan agar perusahaan tidak memperoleh kerugian atau kalau perusahaan menetapkan target keuntungan dalam satu tahun, diharapkan pencapaian target bisa terpenuhi, tetapi andaikan lebih rendah dari target, tidak jauh berbeda dari target tersebut.

“The primary goal of financial management is to maximize shareholders wealth not accounting measures such as net income or earning per share.” (Brigham and Houston, 2018)

Artinya adalah tujuan utama manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, bukan *ukursan* akuntansi seperti laba bersih atau laba per saham.

Berdasarkan definisi tersebut, maka tujuan manajemen keuangan yaitu mengacu kepada perencanaan suatu perusahaan dalam memaksimalkan potensi dan aset perusahaan dan mengawasi segala bentuk risiko yang mengancam perusahaan agar perusahaan dapat terus berkembang dan menguntungkan bagi para pemilik perusahaan dan dapat mencapai tujuan yang telah ditentukan.

2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai fungsi manajemen keuangan, diantaranya pendapat:

“The management finance function can be broadly described by considering its role within the organization, its relationship to economics and accounting, and the primary activities of the financial manager.” (Gitman dan Zutter, 2015)

Artinya adalah fungsi manajemen keuangan dapat digambarkan secara luas dengan mempertimbangkan perannya dalam organisasi, hubungan dengan ekonomi dan akuntansi, serta aktivitas utama dari pengelola keuangan.

Musthafa (2017), menyatakan bahwa fungsi manajemen keuangan sebagai berikut:

1. Dalam pengendalian laba atau likuiditas, manajer keuangan harus bertindak sebagai manajer dan sebagai *decision maker* (pengambil keputusan) sehingga manajer keuangan dapat mengambil langkah-langkah keputusan yang menguntungkan bagi perusahaan.
2. Melakukan manajemen terhadap aktiva dan manajemen terhadap dana. Dalam hal ini fungsi manajemen seperti *planning* (perencanaan), *organizing* (pengorganisasian), *actuating* (pengarahan), dan *controlling* (pengendalian) yang sangat diperlukan bagi seorang manajer keuangan, terutama fungsi perencanaan, pengarahan, dan pengendalian

Dari penjelasan tersebut, maka fungsi manajemen keuangan yaitu memiliki peran sentral dalam pengambilan keputusan keuangan yang strategis di dalam suatu organisasi. Dalam hal ini, peran manajer keuangan tidak hanya terbatas pada mengelola keuangan, tetapi juga mencakup pengambilan keputusan yang mendukung stabilitas finansial dan operasional perusahaan. Manajemen keuangan menekankan perlunya menjalankan fungsi manajemen seperti perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian, khususnya dalam mengelola aktiva dan dana perusahaan.

2.2 Manajemen Keuangan Internasional

2.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan Internasional

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai manajemen keuangan internasional, diantaranya pendapat:

“Manajemen keuangan internasional adalah investigasi dan metodologi keuangan keuangan yang mempertimbangkan perbedaan dan kompleksitas yang terjadi karena pertukaran lintas batas.” (Wardhana, et al, 2018)

“Manajemen keuangan internasional berkaitan dengan keputusan investasi dan pembiayaan yang dihadapi oleh manajemen perusahaan multinasional dikarenakan kegiatan operasi bisnis mereka berada dalam konteks internasional dimana keputusan investasi dan pendanaan melibatkan penilaian arus kas masa depan yang tidak pasti.” (Eun, Resnick, et al, 2020)

Menurut Hamdy, Hady (2010), manajemen keuangan internasional adalah ilmu dan seni yang merupakan bagian dari ekonomi internasional yang mempelajari dan menganalisis pengelolaan fungsi POAC (*Planing, Organizing, Actuating and Controlling*) sumber daya keuangan unit makro ekonomi (Negara/Pemerintah) dan unit mikro ekonomi (Perusahaan/Organisasi/Perorangan) khususnya berkenaan dengan pengaruh flutuasi *kurs* valas terhadap aktivitas ekonomi keuangan internasional (ekspor, impor, investasi pembiayaan anggaran pendapatan, asuransi lindung nilai, laporan keuangan, dan kinerja keuangan).

Dari penjelasan tersebut, maka manajemen keuangan internasional yaitu suatu disiplin ilmu yang meliputi analisis dan pengelolaan risiko, serta strategi investasi global untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Dengan demikian, manajer harus melakukan penilaian mendalam atas pasar internasional agar bisa mengambil keputusan investasi dan pembiayaan yang tepat dalam konteks bisnis lintas batas, sehingga merealisasikan keuntungan kompetitif.

2.2.2 Tujuan Manajemen Keuangan Internasional

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai tujuan manajemen keuangan internasional, diantaranya pendapat:

“Manajemen keuangan internasional bertujuan untuk mengelola keseimbangan antara potensi keuntungan dan risiko yang ada di pasar global. Manajemen ini mencakup strategi untuk meminimalkan biaya modal, memaksimalkan laba dari investasi luar negeri, dan mengatasi fluktuasi nilai tukar yang mempengaruhi operasi perusahaan.” (Eun dan Resnick, 2020)

Menurut Shapiro (2018), tujuan utama dari manajemen keuangan internasional adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham sambil memperhitungkan risiko ekonomi dan finansial antarnegara. Hal ini termasuk upaya untuk meningkatkan profitabilitas dan stabilitas keuangan dalam lingkungan pasar internasional yang beragam.

“Manajemen keuangan internasional bertujuan untuk meningkatkan daya saing global perusahaan dengan mengelola sumber daya finansial secara efisien, serta beradaptasi dengan peraturan dan kebijakan keuangan negara-negara tempat perusahaan beroperasi.” (Levi, M, D, 2022)

Dari penjelasan tersebut, maka tujuan manajemen keuangan internasional yaitu memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mempertimbangkan risiko yang terkait dengan operasi di pasar global. Hal ini mencakup strategi untuk mengelola keseimbangan antara potensi keuntungan dan risiko, seperti meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan laba dari investasi luar negeri. Selain itu, manajemen ini juga berfokus pada pengelolaan sumber daya finansial secara efisien dan adaptasi terhadap peraturan serta kebijakan keuangan negara-negara tempat perusahaan beroperasi. Dalam konteks ini, daya saing global perusahaan menjadi prioritas, yang dicapai melalui pengelolaan risiko ekonomi dan finansial antarnegara, serta peningkatan profitabilitas dan stabilitas keuangan dalam lingkungan pasar internasional yang beragam.

2.2.3 Sistem Moneter Internasional

Sistem moneter internasional merujuk pada kesepakatan resmi antara negara-negara untuk mengatur nilai tukar mata uang mereka. Sistem ini meliputi aturan, konvensi, dan lembaga yang mendukung untuk mempermudah transaksi perdagangan global. Berikut penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai sistem moneter internasional terkait mata uang yang berbeda yang digunakan oleh negara-negara di dunia, diantaranya pendapat:

“The use of currencies in the international monetary system can be classified into two broad categories: fixed exchange rate systems and floating exchange rate systems. In a fixed exchange rate system, the exchange rate between currencies is set by a benchmark, such as the US dollar or gold, while in a floating exchange rate system, the exchange rate of a currency is determined by the market based on supply and demand. The monetary system emphasizes the importance of prudent monetary policy to maintain economic stability in this system.” (Krugman, Obstfeld, and Melitz, 2018)

Artinya adalah Penggunaan mata uang dalam sistem moneter internasional dapat diklasifikasikan ke dalam dua kategori besar: sistem nilai tukar tetap dan sistem nilai tukar mengambang. Dalam sistem nilai tukar tetap, nilai tukar antar mata uang ditetapkan oleh suatu patokan, seperti dolar AS atau emas, sedangkan dalam sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar suatu mata uang ditentukan oleh pasar berdasarkan penawaran dan permintaan. Sistem moneter menekankan pentingnya kebijakan moneter yang bijaksana untuk menjaga stabilitas ekonomi dalam sistem ini.

“The international monetary system consists of rules that facilitate countries in transacting using different currencies. He stated that this system basically functions to create exchange rate stability between different currencies, which is important for international trade and cross-country investment. Countries use foreign exchange reserves to maintain the stability of their currency exchange rates.” (Salvatore, 2016)

Artinya adalah sistem moneter internasional terdiri dari aturan-aturan yang memudahkan negara-negara dalam bertransaksi menggunakan mata uang yang berbeda. Ia menyatakan bahwa sistem ini pada dasarnya berfungsi untuk menciptakan kestabilan nilai tukar antara mata uang yang berbeda, yang penting untuk perdagangan internasional dan investasi lintas negara. Negara-negara menggunakan cadangan devisa untuk menjaga kestabilan nilai tukar mata uang mereka.

Dari penjelasan tersebut maka sistem moneter internasional adalah kesepakatan global yang mengatur nilai tukar mata uang untuk mendukung perdagangan dan investasi antar negara. Sistem ini terdiri dari aturan, konvensi, dan lembaga yang memastikan stabilitas ekonomi melalui dua mekanisme utama: nilai tukar tetap, yang didasarkan pada patokan seperti dolar AS atau emas, serta nilai tukar mengambang, yang ditentukan oleh pasar. Stabilitas nilai tukar menjadi kunci dalam sistem ini, dengan negara-negara menggunakan cadangan devisa dan kebijakan moneter yang bijaksana untuk menjaga keseimbangan ekonomi.

2.3 Bisnis Internasional

2.3.1 Pengertian Bisnis Internasional

Penggunaan mata uang yang berbeda dalam transaksi internasional terjadi karena perusahaan menjalankan kegiatan bisnis di tingkat global. Berikut ini adalah pendapat para ahli mengenai kegiatan bisnis internasional:

“Bisnis internasional merupakan upaya organisasi dalam memperluas jangkauan pasar ke luar negeri untuk memanfaatkan peluang ekonomi global, melibatkan perdagangan, investasi, dan kegiatan lainnya.” (Hill, Hult, dan McKaig, 2020)

Menurut Rugman dan Collinson (2017), bisnis internasional sebagai kegiatan yang melibatkan transaksi komersial yang melintasi batas negara, termasuk perdagangan barang, jasa, investasi, dan aliansi strategis antara berbagai negara.

“Bisnis internasional sebagai serangkaian strategi yang diterapkan oleh perusahaan untuk mengatasi tantangan di pasar global, melibatkan aspek manajerial, budaya, dan ekonomi untuk menciptakan nilai di lingkungan internasional.” (Peng, 2020)

Dari penjelasan tersebut maka bisnis internasional adalah kegiatan yang melibatkan transaksi lintas negara, seperti perdagangan, investasi, dan aliansi strategis, dengan tujuan memanfaatkan peluang ekonomi global. Aktivitas ini mencakup penerapan strategi perusahaan untuk menghadapi tantangan di pasar global dengan mempertimbangkan aspek manajerial, budaya, dan ekonomi guna menciptakan nilai di lingkungan internasional. Bisnis internasional tentunya memiliki perbedaan dengan bisnis lokal seperti :

1. Dalam bisnis lokal hanya menggunakan satu mata uang saja, sedangkan bisnis internasional melibatkan mata uang yang beragam
2. Bisnis internasional melibatkan aturan pemerintah dan budaya beragam setiap negara
3. Sumber daya pada bisnis lokal terbatas, sedangkan pada kegiatan bisnis internasional sumber daya beragam

2.3.2 Ruang Lingkup Bisnis Internasional

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai pengertian ruang lingkup bisnis internasional, diantaranya pendapat:

“International business encompasses any business transaction that involves parties from more than one country. These transactions can take various forms and can involve individual companies, groups of companies, or government agencies. International business can differ from domestic business because of differences in currencies, legal systems, cultures, and resource availability.” (Griffin & Pustay, 2020)

Artinya adalah bisnis internasional mencakup semua transaksi bisnis yang melibatkan pihak-pihak dari lebih dari satu negara. Transaksi ini dapat terjadi dalam berbagai bentuk dan dapat melibatkan perusahaan perorangan, kelompok perusahaan, atau Lembaga pemerintah. Bisnis internasional dapat berbeda dari bisnis domestik karena perbedaan mata uang, sistem hukum, budaya, dan ketersediaan sumber daya.

Menurut Charles W.L. Hill (2019), ruang lingkup bisnis internasional mencakup transaksi barang, jasa, modal, dan tenaga kerja antarnegara. Hal ini melibatkan perusahaan yang beroperasi di lebih dari satu negara untuk memanfaatkan peluang global.

Menurut John D. Daniels & Lee H. Radebaugh (2020), ruang lingkup bisnis internasional terdiri dari aktivitas yang dilakukan perusahaan di pasar luar negeri yang mencakup produksi, distribusi, pemasaran, serta investasi langsung yang dilakukan di negara lain.

Berdasarkan definisi tersebut, maka ruang lingkup bisnis internasional mencakup transaksi lintas negara dalam bentuk perdagangan, investasi, dan tenaga kerja, yang melibatkan berbagai entitas seperti perusahaan dan pemerintah. Perbedaan dengan bisnis domestik terletak pada aspek mata uang, hukum, budaya, dan sumber daya. Berdasarkan definisi tersebut juga, maka ketika adanya bisnis internasional tentunya akan menimbulkan risiko seperti:

1. Risiko keberagaman budaya, *cross-cultural risk*, situasi atau keadaan yang memungkinkan terjadinya kekeliruan penempatan penilaian manusia karena kesalahan komunikasi
2. Risiko negara, *country risk*, berpotensi berpengaruh terbalik pada operasional dan profitabilitas perusahaan karena perkembangan politik, peraturan, lingkungan ekonomi di negara lain
3. Risiko mata uang, *currency risk* yaitu risiko yang disebabkan *kurs* valas yang fluktuatif
4. Risiko komersial, *commercial Risk*, potensi kerugian atau kebangkrutan perusahaan karena lemahnya mengembangkan atau pemanfaatan strategi, taktik, ataupun prosedur perusahaan

2.4 Valuta Asing

2.4.1 Pengertian Valuta Asing

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai pengertian valuta asing, diantaranya pendapat:

“Valuta asing diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan *kurs* resmi pada bank sentral.” (Hady, Hamdy, 2020)

“A foreign exchange rate is the price of one currency expressed in terms of another currency. A foreign exchange quotation (or quote) is a statement of willingness to buy or sell at an announced rate.” (Eiteman, Stonehill and Moffett, 2021)

Artinya adalah nilai tukar mata uang asing adalah harga satu mata uang yang dinyatakan dalam istilah mata uang lain. Kutipan nilai tukar asing (atau *quote*) adalah pernyataan kesediaan untuk membeli atau menjual dengan tingkat yang diumumkan.

“Valuta asing merupakan mata uang asing yang diperdagangkan di pasar internasional, di mana nilai tukarnya ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar valuta asing global.” (Shapiro, A. C, 2019)

Dari penjelasan tersebut maka valuta asing merupakan mata uang atau alat pembayaran yang digunakan dalam transaksi keuangan internasional, di mana nilainya ditetapkan berdasarkan kesepakatan untuk membeli atau menjual pada *kurs* tertentu.

2.4.2 Mekanisme Bursa Valuta Asing

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai mekanisme bursa valuta asing, diantaranya pendapat:

“The foreign exchange market is perhaps the largest, most globally integrated, and most active financial market in the world. The transactions that take place there are the lifeblood of a global economy that comprises many different national currencies. By enabling the transfer of funds and purchasing power from one currency to another, the foreign exchange market offers an important means for price discovery that facilitates international trade and investment activity.” (Eiteman, Stonehill and Moffett, 2021)

Artinya adalah pasar valuta asing mungkin pasar keuangan terbesar, paling terintegrasi secara global, dan paling aktif di dunia. Transaksi-transaksi yang terjadi di sana merupakan dasar bagi ekonomi global yang terdiri dari banyak mata uang nasional. Dengan memfasilitasi transfer dana dan kemampuan pembelian dari satu mata uang ke mata uang lain, pasar valuta asing menawarkan sarana penting untuk pencarian harga yang mempermudah kegiatan dagang dan investasi internasional.

“Foreign exchange markets allow participants either to exchange amounts of one currency for another immediately the spot market or to agree to such an exchange at some point in the future the forward market.” (Murphy, David, 2008)

Artinya adalah pasar-pasar valuta asing memungkinkan partisipan untuk bertukar jumlah mata uang satu dengan mata uang lain segera melalui pasar *spot* atau untuk setuju akan penyelesaian seperti itu pada suatu titik masa depan melalui pasar *forward*.

“Pasar valuta asing adalah suatu tempat atau wadah atau sistem dimana perusahaan, perorangan dan bank dapat melakukan transaksi keuangan internasional dengan jalan melakukan pembelian atau permintaan (*demand*) dan penjualan atau penawaran (*supply*) atas valas atau *forex*.” (Hady, Hamdy, 2020)

Dari penjelasan tersebut maka pasar valuta asing adalah tempat terjadinya permintaan dan penawaran terhadap valuta asing. Hady, Hamdy (2020) dalam bukunya manajemen keuangan internasional, menyatakan bahwa tiga prinsip pokok dalam bursa valuta asing sebagai berikut:

1. Pengertian *kurs* jual dan beli selalu dilihat dari kepentingan atau keuntungan pihak bank atau *money changer* atau pedagang valas
2. *Kurs* jual selalu lebih tinggi daripada *kurs* beli atau sebaliknya *kurs* beli selalu lebih rendah dari *Kurs* Jual
3. *Kurs* jual atau beli suatu mata uang (valas) adalah sama dengan *kurs* beli atau jual mata uang (valas) lawannya. Dengan kata lain *kurs* jual atau beli USD adalah sama dengan *kurs* beli atau jual Rupiah

Dalam uraian mekanisme bursa valuta asing tersebut maka dapat disimpulkan bahwa fungsi bursa valuta asing adalah:

1. Bursa valas yaitu tempat yang menyelenggarakan transaksi internasional
2. Menyediakan fasilitas kredit jangka pendek untuk pembayaran internasional
3. Terdapat fasilitas *hedging*, merupakan kegiatan pengusaha atau pedagang valas untuk menghindari risiko kerugian atas fluktuasi *kurs* terhadap aktivitas transaksi internasional

2.4.3 Permintaan Valuta Asing

Penulis menyajikan pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai permintaan valuta asing, yaitu pendapat:

Hady, Hamdy (2020) menyatakan bahwa ada tiga jenis transaksi dalam pasar valuta asing, yaitu:

1. *Currency Spot Market*, dilakukan transaksi pembelian dan penjualan valuta asing untuk menyerahkan dalam jangka waktu dua hari.
2. *Currency Derivative Market*, dimana pada transaksi ini terdapat tiga jenis transaksi yang berbeda, yaitu *currency forward market*, *currency future market*, dan *currency option market*.
3. *Euro Currency Market*, adalah pasar uang internasional yang kemudian dikenal sebagai *Euro dollar market* yang mulai tumbuh dan berkembang sejak awal tahun 1960.

Dalam uraian permintaan valuta asing tersebut maka dapat disimpulkan bahwa permintaan tersebut terbagi menjadi tiga bagian yaitu *Currency Spot Market*, *Currency Derivative Market* dan *Euro Currency Market*.

2.5 Eksposur Valuta Asing

2.5.1 Pengertian Eksposur Valuta Asing

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai pengertian eksposur valuta asing, diantaranya pendapat:

Eksposur valuta asing merupakan pengukursan potensi terhadap perubahan profitabilitas, arus kas, dan nilai pasar perusahaan karena terdapat perubahan nilai tukar (Eiteman et al, 2010:229)

“Risiko valas memungkinkan perusahaan yang menjalankan bisnis internasional akan dipengaruhi oleh dampak eksposur. Dampak eksposur tersebut terjadi karena *kurs* selalu mengalami perubahan nilai. Eksposur valuta asing merupakan suatu risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan sebagai akibat perubahan atau fluktuasi *kurs* valuta asing. Pengukursan potensi terhadap perubahan profitabilitas, arus kas, dan nilai pasar perusahaan karena terdapat perubahan nilai tukar.” (Hady, Hamdy, 2020)

“Suatu perusahaan MNC atau perusahaan yang melakukan transaksi internasional (ekspor atau impor) tentu arus kasnya (*cash flow*-nya) akan terpengaruh secara langsung oleh fluktuasi *kurs* valuta asing. Bahkan, perusahaan yang tidak melakukan transaksi internasional pun secara tidak langsung akan terpengaruh secara langsung oleh fluktuasi *kurs* valuta asing. Adanya perubahan *kurs* valuta asing tentu akan mempengaruhi *supply* dan *demand* di dalam negeri sehingga akan berpengaruh pula pada *cash flow* perusahaan.” (Hady, Hamdy, 2020)

Dari penjelasan tersebut maka eksposur valuta asing adalah upaya yang dilakukan oleh perusahaan akibat adanya ketidakpastiaan *kurs*.

2.5.2 Jenis Eksposur Valuta Asing

2.5.2.1 *Transaction Exposure* (TE)

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai *transaction exposure*, diantaranya pendapat:

“eksposur transaksi adalah eksposur yang terjadi karena perusahaan memasuki kontrak tertentu, yang kemudian memunculkan sejumlah nilai uang yang rentan terhadap perubahan *kurs*”. (Hanafi, 2016:232)

Eksposur transaksi akan terjadi dikarenakan beberapa hal yang dilakukan oleh perusahaan. Kuncoro (2017:209) menyebutkan eksposur timbul karena:

1. Pembelian atau penjualan barang/jasa secara kredit, dimana harganya dinyatakan dalam valas.
2. Peminjaman atau pemberian pinjaman dana dimana pembayaran bunga dan cicilan utang dibuat dalam mata uang asing
3. Menjadi suatu kelompok kontrak *forward* yang tidak jadi (*unperformed foreign exchange forward contract*)
4. Memperoleh aktiva ataupun mendatangkan kewajiban yang di denominasi dalam valas.

“Transaction risk impacts an organization's profitability through the income statement. It arises from the ordinary transactions of an organization, including purchases from suppliers and vendors, contractual payments in other currencies, royalties or license fees, and sales to customers in currencies other than the domestic one.” (Horcher, Karen A, 2005)

Artinya adalah bahaya transaksi berdampak pada laba sebuah organisasi melalui laporan laba rugi. Bahaya ini timbul dari transaksi biasa sebuah organisasi, termasuk pembelian dari penyuplai dan vendor, pembayaran kontrak dalam mata uang lainnya, royalti atau biaya lisensi, serta penjualan kepada pelanggan dalam mata uang selain domestik.

Dari penjelasan tersebut maka *transaction exposure* adalah pengukursan potensi kerugian atau keuntungan perusahaan akibat fluktuasi nilai tukar selama periode antara komitmen kontraktual dan penyelesaian transaksi.

2.5.2.2 *Economic* atau *Operating Exposure* (E/OE)

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai *economic* atau *operating exposure*, diantaranya pendapat:

“Eksposur operasional atau eksposur ekonomi yaitu suatu pengaruh dari fluktuasi *forex rate* atau *kurs* valuta asing terhadap *present value* dari *future cash flow* suatu perusahaan. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa *operating exposure* merupakan bagian dari *economic exposure*. *Economic exposure* juga dapat berpengaruh terhadap perusahaan domestik yang tidak melakukan transaksi luar negeri (ekspor atau impor). Walaupun demikian, *cash flow* perusahaan ini tetap akan terpengaruh oleh fluktuasi rupiah.” (Hady, Hamdy, 2020)

“The risk resulting from the effects of changes in foreign exchange rates on the firm's value.” (Gitman and Zutter, 2015)

Artinya adalah bahaya yang disebabkan oleh dampak perubahan nilai tukar mata uang asing terhadap nilai perusahaan.

Eiteman et al (2010:230) menyatakan bahwa eksposur operasional atau eksposur ekonomi yaitu mengukur perubahan dalam nilai sekarang perusahaan yang diakibatkan oleh setiap perubahan dalam arus kas operasional masa depan perusahaan yang disebabkan oleh perubahan yang tidak diharapkan dalam nilai tukar. Perubahan nilai itu tergantung pada pengaruh perubahan nilai tukar terhadap volume penjualan, harga, dan biaya-biaya di masa depan.

Dari penjelasan tersebut maka *operating exposure* merujuk pada ukursan perubahan nilai dalam *cash flow* operasional sebuah perusahaan di masa depan yang disebabkan oleh perubahan *kurs*.

2.5.2.3 Translation atau Accounting Exposure (T/AE)

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai *translation* atau *accounting exposure*, diantaranya pendapat:

“Translation exposure is the potential for accounting derived changes in owner's equity or consolidated income to occur because of the need to translate foreign currency financial statements of foreign subsidiaries into a single reporting currency to prepare worldwide consolidated financial statements.” (Eiteman, Stonehill and Moffett, 2021)

Artinya adalah paparan translasi merupakan potensi terjadinya perubahan yang berasal dari akuntansi dalam ekuitas pemilik atau pendapatan konsolidasi akibat kebutuhan untuk menerjemahkan laporan keuangan mata uang asing dari anak perusahaan luar negeri ke dalam satu mata uang pelaporan untuk menyiapkan laporan keuangan konsolidasi global.

“Ekposur akuntansi adalah risiko perubahan atau fluktuasi *kurs* valuta asing terhadap *consolidated* atau *accounting exposure* terhadap perusahaan internasional atau MNC tergantung dari beberapa faktor seperti tingkat pengaruh *subsidiary* luar negeri, lokasi *foreign subsidiary* berada, metode akuntansi yang digunakan.” (Hady, Hamdy, 2020)

“The risk resulting from the effects of changes in foreign exchange rates on the translated value of a firm's financial statement accounts denominated in a given foreign currency.” (Gitman and Zutter, 2015)

Artinya adalah risiko yang diakibatkan oleh efek perubahan nilai tukar mata uang asing terhadap nilai terjemahan akun laporan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam mata uang asing tertentu.

Dari penjelasan tersebut maka *accounting exposure* adalah risiko yang dihadapi oleh suatu perusahaan terkait dengan fluktuasi nilai tukar mata uang asing, perubahan dalam peraturan akuntansi, dan faktor ekonomi lainnya yang dapat memengaruhi laporan keuangan.

2.6 Nilai Tukar (*Kurs*)

2.6.1 Pengertian Nilai Tukar (*Kurs*)

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai pengertian nilai tukar (*kurs*), diantaranya pendapat:

“*kurs* adalah harga mata uang suatu negara yang dinilai dalam mata uang lain.” (Kuncoro, 2017)

“*kurs* merupakan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain.” (Sukirno, 2013:397)

“*kurs* adalah nilai tukar antara satu mata uang dengan mata uang lainnya, yang ditentukan oleh faktor-faktor seperti penawaran dan permintaan di pasar valuta asing. *Kurs* dapat bersifat tetap, di mana pemerintah menetapkan nilai tukar, atau mengambang, di mana nilai tukar ditentukan oleh pasar.” (Mankiw, N. Gregory, 2021)

Dari penjelasan tersebut maka *kurs* adalah alat transaksi internasional dimana satuan yang digunakan untuk menentukan nilai mata uang sebuah negara.

2.6.2 *Kurs Forward* dan *Kurs spot*

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai *kurs forward* dan *kurs spot*, diantaranya pendapat:

Kurs spot dan *kurs forward* sering digunakan dan sudah tidak asing lagi bagi para pelaku bisnis di dalam pasar valas. *Kurs spot* terdiri dari transaksi valas yang biasanya selesai dalam maksimal dua hari kerja. Sedangkan *kurs forward* merupakan transaksi yang akan diselesaikan setelah memiliki kesepakatan kontrak untuk membeli dan menjual. Waktu antara ditetapkannya kontrak dan pertukaran mata uang yang sebenarnya bervariasi dari dua minggu hingga satu tahun (Kuncoro, 2017:88).

“*The spot market is the (not necessarily organized) market in which spot transactions take place. It is an abstract entity. The spot market is just the set of all spot transactions.*” (Goldenberg, David H, 2016)

Artinya adalah pasar *spot* adalah pasar yang tidak selalu terorganisir di mana transaksi *spot* berlangsung. Pasar ini merupakan entitas abstrak dan hanya mencakup semua transaksi *spot* tersebut.

“*The forward price reflects the difference in interest rates between the two currencies over the period of time covered by the forward. The interest rate differential may be positive or negative, resulting in a forward price that is at a premium or discount to the spot rate.*” (Horcher, Karen A, 2005)

Artinya adalah harga *forward* merefleksikan perbedaan suku bunga antara dua mata uang dalam periode waktu yang diberi oleh kontrak harga *forward*. Perbedaan suku bunga dapat positif atau negatif, sehingga menghasilkan harga *forward* yang lebih tinggi daripada nilai tukar *spot* (*premium*) atau lebih rendah dari nilai tukar *spot* (*discount*).

“*Kurs forward* merupakan pengharapan *kurs spot* di masa mendatang.” (Hanafi, Mamduh, 2008)

Dari penjelasan tersebut maka *kurs forward* adalah *kurs* yang ditetapkan pada saat ini untuk diberlakukan di masa yang akan datang, biasanya antara waktu 2 x 24 jam lebih

sampai satu tahun. Sedangkan *kurs spot* adalah nilai tukar yang berlaku untuk transaksi mata uang yang dilakukan secara langsung pada saat itu transaksi akan dilaksanakan.

2.6.3 *Quotation* Nilai Tukar

Penulis menyajikan pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai *Quotation* Nilai Tukar, yaitu pendapat:

Hady, Hamdy (2020), menyatakan bahwa ada dua jenis *quotation* nilai tukar, yaitu:

1. *Direct Quotation* adalah sistem yang menyatakan nilai mata uang suatu negara (*domestic currency*) yang diperlukan atau diperoleh untuk satu nilai valas (*foreign currency*). Penulisannya dilakukan dengan menempatkan nilai *domestic currency* di depan dan unit *foreign currency* di belakang. Penulisannya seperti berikut :

Di Indonesia	Rp 9.000	= USD 1
Di Amerika Serikat	USD 0,0001111	= Rp 1
2. *Indirect Quotation* adalah sistem yang menyatakan nilai valas (*foreign currency*) yang diperlukan atau diperoleh untuk satu unit *domestic currency*. Sistem penulisannya dilakukan dengan menempatkan nilai *foreign currency* di depan unit *domestic currency* di belakang.

Di Indonesia	USD 0,0001111	= Rp 1
Di Amerika Serikat	Rp 9.000	= USD 1

Dari penjelasan tersebut, maka *quotation* nilai tukar terbagi menjadi dua yaitu *direct quotation* dan *indirect quotation*. *Direct quotation* menunjukkan nilai mata uang domestik per satu unit mata uang asing, sedangkan *indirect quotation* menunjukkan nilai mata uang asing per satu unit mata uang domestik.

2.7 *Hedging*

2.7.1 Pengertian *Hedging*

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai pengertian *hedging*, diantaranya pendapat:

“*Hedging* pada dasarnya mentransfer risiko kepada pihak lain yang lebih bisa mengelola risiko lebih baik melalui instrumen keuangan” (Hanafi, 2016:250)

“*Hedging requires a firm to take a position-an asset, a contract, or a derivative the value of which will rise or fall in a manner that counters the fall or rise in value of an existing position the exposure. Hedging protects the owner of the existing asset from loss*” (Eiteman, Stonehill and Moffett, 2021)

Artinya adalah lindung nilai mengharuskan perusahaan untuk mengambil posisi-aset, kontrak, atau derivatif yang nilainya akan naik atau turun dengan cara yang mengimbangi penurunan atau kenaikan nilai posisi yang ada (eksposur). Lindung nilai melindungi pemilik aset yang ada dari kerugian.

“Perusahaan akan melakukan upaya *hedging* (lindung nilai) apabila bisnis yang dijalankan berpotensi terkena risiko seperti eksposur. *Hedging* pada dasarnya membantu investor untuk mengurangi atau mengubah risiko dan juga dapat digunakan sebagai alat untuk manajemen risiko keuangan seperti mengurangi risiko pada proyek tertentu dan juga dapat digunakan sebagai alat kendali harga ekspor dan impor.” (Ekananda, Mahyus, 2018)

“Hedging refers to techniques that offset particular sources of risk. Hedging activities therefore are more limited and more focused than more ambitious strategies seeking an optimal risk-return profile” (Bodie and Kane, 2018)

Artinya adalah *hedging* mengacu pada teknik yang mengimbangi sumber risiko tertentu. Oleh karena itu, aktivitas *hedging* lebih terbatas dan lebih terfokus daripada strategi yang lebih ambisius yang mencari profil risiko-imbal hasil yang optimal.

Dari penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *hedging* adalah sebuah tindakan untuk melindungi nilai suatu valuta asing akibat dari fluktuasi nilai tukar yang dapat merugikan.

2.7.2 Pengelolaan Risiko dengan *Hedging*

Penulis menyajikan pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai *Quotation* Nilai Tukar, yaitu pendapat:

Hady, Hamdy (2020), menyatakan bahwa ada tiga jenis *hedging*, yaitu:

1. *Forward market* adalah bursa valas dimana dilakukan transaksi penjualan dan pembelian dengan *kurs forward*. *Kurs forward* adalah *kurs* yang ditetapkan sekarang atau pada saat ini, tetapi diberlakukan untuk waktu yang akan datang (*future period*) antara lebih 2 x 24 jam sampai dengan 1 tahun atau 12 bulan. *Forward market* timbul karena adanya ketidakpastian dan fluktuasi *kurs* valas. Hal ini terutama terjadi semenjak berlakunya sistem *kurs* mengambang (*floating rate system*) setelah Dekrit Presiden Nixon pada tanggal 15 Agustus 1971. Dekrit tersebut antara lain menyatakan bahwa nilai mata uang USD tidak dikaitkan dan dijamin lagi dengan emas.
2. *Futures market* merupakan salah satu bentuk bursa valas. Dalam hal ini dilakukan kontrak yang sering digunakan oleh para pengusaha atau *abitrageurs* (pedagang valas) untuk melindungi posisi *forex*-nya atau untuk berspekulasi mencari keuntungan terhadap fluktuasi *forward rate*.
3. *Option market* merupakan suatu alternatif lain bagi perusahaan dan pedagang valas atau spekulator untuk melakukan kontrak sehingga memperoleh hak untuk membeli (*call option*) atau hak untuk menjual (*put option*) yang tidak harus dilakukan (*not obligation*) atas sejumlah unit valas pada harga dan jangka waktu atau tanggal *expired* tertentu.

Dari penjelasan tersebut, maka jenis-jenis *hedging* ada tiga jenis mekanisme utama dalam strategi lindung nilai (*hedging*) yang bertujuan untuk mengelola risiko fluktuasi *kurs* dalam transaksi valuta asing: *forward market*, *futures market*, dan *option market*. *Forward market* memungkinkan pelaku pasar untuk menetapkan *kurs* saat ini yang akan berlaku di masa depan, sehingga mereka terlindungi dari perubahan *kurs* yang tidak terduga. *Futures market* memberikan kesempatan bagi pengusaha dan pedagang valas untuk mengunci harga melalui kontrak yang bersifat standar, baik untuk melindungi nilai aset maupun untuk spekulasi. Sementara itu, *option market* menawarkan fleksibilitas kepada perusahaan atau spekulator untuk membeli atau menjual valuta asing dengan hak, namun tanpa kewajiban untuk mengeksekusi kontrak tersebut, sehingga mereka memiliki lebih banyak pilihan dalam mengelola risiko *kurs*.

2.7.3 Instrumen *Hedging* (Derivatif)

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai pengertian instrumen derivatif, diantaranya pendapat:

“Instrumen derivatif adalah kontrak keuangan yang nilainya bergantung pada nilai aset dasar, seperti saham, komoditas, mata uang, atau suku bunga. Derivatif digunakan untuk mengelola risiko atau untuk tujuan spekulasi.” (Hull, 2020)

“Instrumen derivatif adalah instrumen yang nilainya diturunkan dari nilai aset yang menjadi dasarnya (*underlying assets*), aset yang menjadi dasar tersebut bisa sangat beragam mulai dari pasar modal, komoditas, valas, dan instrumen derivatif lainnya” (Hanafi, 2016:295).

“Instrumen derivatif adalah kontrak keuangan yang nilainya bergantung pada nilai aset pokok atau acuan, seperti saham, obligasi, komoditas, atau indeks pasar. Derivatif digunakan untuk mengurangi risiko atau berspekulasi pada perubahan harga aset pokok tersebut.” (Tandelilin, 2020)

Dari penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa instrumen derivatif merupakan suatu kontrak keuangan yang dilakukan untuk mengurangi risiko dari fluktuasi suatu nilai aset.

2.7.4 Jenis Instrumen *Hedging* (Derivatif)

2.7.4.1 *Forward*

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai *forward*, diantaranya pendapat:

Hady, Hamdy (2020), menyebutkan bahwa "*Forward market* adalah bursa valuta asing dimana dilakukan transaksi penjualan dan pembelian valuta asing dengan *kurs forward*". *Kurs forward* adalah *kurs* yang ditetapkan sekarang atau pada saat ini, tetapi diberlakukan untuk waktu yang akan datang (*future period*) antara lebih dari 2×24 jam sampai dengan 1 tahun atau 12 bulan.

"A forward transaction (or more formally, an outright forward transaction) requires delivery at a future value date of a specified amount of one currency for a specified amount of another currency. The exchange rate is established at the time of the agreement, but payment and delivery are not required until maturity. Forward exchange rates are normally quoted for value dates of one, two, three, six, and twelve months. Although the heaviest demand is for maturities of one year or less, forward s today are often quoted as far as 20 years into the future." (Eiteman, Stonehill and Moffett, 2021)

Artinya adalah transaksi *forward* (atau lebih formal, transaksi *forward* langsung) memerlukan pengiriman pada tanggal nilai di masa depan dari jumlah tertentu satu mata uang untuk jumlah tertentu mata uang lainnya. *Kurs* pertukaran ditetapkan pada saat perjanjian, tetapi pembayaran dan pengiriman tidak diperlukan hingga jatuh tempo. *Kurs forward* biasanya dikutip untuk tanggal nilai satu, dua, tiga, enam, dan dua belas bulan. Meskipun permintaan tertinggi adalah untuk jatuh tempo satu tahun atau *kursang*, saat ini *forward* sering dikutip hingga 20 tahun ke depan.

"Forward contract merupakan kesepakatan antara suatu bank komersial dengan suatu perusahaan menyangkut pertukaran dua valuta asing yang akan dilakukan pada suatu waktu tertentu dengan jumlah tertentu di masa mendatang pada *kurs* tertentu, yaitu *kurs forward*." (Halim, Abdul, 2019)

Menurut Kuncoro (2017:106) menyebutkan bahwa kontrak *forward* adalah perjanjian pribadi antara dua individu yang dapat menandatangani kontrak apapun yang mereka setuju. Kontrak tersebut nantinya perusahaan dapat membeli valuta asing dengan *kurs* yang berlaku saat pembelian terjadi, tetapi penyerahan valuta asing akan diterima di masa yang akan datang sesuai *kurs* yang berlaku saat jatuh tempo.

Dari penjelasan tersebut maka *forward contract* adalah transaksi valuta asing dalam jumlah dan harga tertentu dengan penyerahan dan penerimaan dana dilaksanakan lebih dari 2 × 24 jam sampai dengan 1 tahun atau 12 bulan sejak tanggal transaksi.

2.7.4.2 *Futures*

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai *futures*, diantaranya pendapat:

“A foreign currency futures contract is an alternative to a forward contract that calls for future delivery of a standard amount of foreign exchange at a fixed time, place, and price.” (Eiteman, Stonehill and Moffett, 2021)

Artinya adalah kontrak berjangka mata uang asing adalah alternatif dari kontrak berjangka yang memerlukan penyerahan sejumlah mata uang asing di masa depan pada waktu, tempat, dan harga yang tetap.

Menurut Kuncoro (2017:106), “kontak *futures* merupakan kontrak yang telah terstandarisasi dan diperdagangkan pada pasar *futures* yang teroganisir”.

“Currency futures are exchange-traded forward contracts to buy or sell a predetermined amount of currency on a future delivery date. Contract size, expiry dates, and trading are standardized by the exchange on which they trade. The futures contract allows a currency buyer or seller to lock in an exchange rate for future delivery, removing the uncertainty of exchange rate fluctuations prior to the contract's expiry”. (Horchel, Karen A, 2005)

Artinya adalah mata uang berjangka adalah kontrak berjangka yang diperdagangkan di bursa untuk membeli atau menjual sejumlah mata uang yang telah ditentukan pada tanggal penyerahan di masa depan. *Ukuran* kontrak, tanggal kedaluwarsa, dan perdagangan distandarisasi oleh bursa tempat mereka berdagang. Kontrak berjangka memungkinkan pembeli atau penjual mata uang untuk mengunci nilai tukar untuk pengiriman di masa depan, menghilangkan ketidakpastian fluktuasi nilai tukar sebelum berakhirnya kontrak.

Dari penjelasan tersebut maka *future contract* adalah perjanjian untuk membeli atau menjual aset tertentu pada harga yang telah disepakati di masa depan, dengan penyelesaian transaksi dilakukan pada tanggal yang telah ditentukan.

2.7.4.3 Opsi (*Option*)

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai opsi, diantaranya pendapat :

“Option is An instrument that provides its holder with an opportunity to purchase or sell a specified asset at a stated price on or before a set expiration date.” (Gitman and Zutter, 2015)

Artinya adalah opsi adalah instrumen yang memberikan kesempatan kepada pemegangnya untuk membeli atau menjual suatu aset tertentu pada harga tertentu pada atau sebelum tanggal kadaluwarsa yang ditetapkan.

Menurut Eiteman et al (2010:192), opsi adalah kontrak yang memberikan hak kepada opsi (*buyer*), namun bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual valuta asing tertentu dengan harga per unit tertentu untuk periode waktu tertentu.

“The purchase of options can reduce the risk of an adverse currency movement, while maintaining the ability to profit from favorable exchange rate changes. The sale of options can be used to produce option premium income, though not providing a hedge.” (Horchner, Karen A, 2005)

Artinya adalah pembelian opsi dapat mengurangi risiko pergerakan mata uang yang merugikan, sekaligus mempertahankan kemampuan untuk mendapatkan keuntungan dari perubahan nilai tukar yang menguntungkan. Penjualan opsi dapat digunakan untuk menghasilkan pendapatan *premi* opsi, namun tidak memberikan lindung nilai

“Opsi merupakan hak untuk melakukan sesuatu. Karena merupakan hak, maka pemodal atau manajer keuangan bisa melakukan bisa pula tidak.” (Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny, 2012)

Dari penjelasan tersebut maka opsi adalah kegiatan instrumen derivatif yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk melakukan tindakan tertentu.

2.7.5 *Forward contract Hedging*

Penulis menyajikan beberapa pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai *forward contract hedging*, diantaranya pendapat:

“Forward contracts call for future delivery of an asset at a currently agreed-on price. The long trader purchases the good, and the short trader delivers it. If the price of the asset at the maturity of the contract exceeds the forward price, the long side benefits by virtue of acquiring the good at the contract price.” (Bodie and Kane, 2018)

Artinya adalah kontrak *forward* mengharuskan penyerahan aset di masa mendatang dengan harga yang disetujui saat ini. Pedagang jangka panjang membeli barang, dan pedagang jangka pendek menyerahkannya. Jika harga aset pada saat jatuh tempo kontrak melebihi harga *forward*, pihak jangka panjang diuntungkan karena memperoleh barang pada harga kontrak.

“A forward hedge involves a forward (or futures) contract and a source of funds to fulfill that contract. The forward contract is entered into at the time the transaction exposure is created.” (Eiteman, Stonehill and Moffett, 2021)

Artinya adalah lindung nilai berjangka melibatkan kontrak berjangka (atau berjangka) dan sumber dana untuk memenuhi kontrak tersebut. Kontrak berjangka dibuat pada saat eksposur transaksi terjadi.

“forward contract hedging is an agreement between an MNC and a foreign exchange dealer that specifies the currencies to be exchanged, the exchange rate, and the date at which the transaction will occur to hedge exposure” (Madura, Jeff, 2018)

Artinya adalah lindung nilai kontrak berjangka adalah perjanjian antara perusahaan multinasional dan pedagang valuta asing yang menentukan mata uang yang akan dipertukarkan, nilai tukar, dan tanggal terjadinya transaksi untuk melindungi eksposur.

“Forward contract is tailor made contracts representing an obligation to buy/sell, with the amount, rate, and maturity agreed upon between the two parties, has little up front cost.” (Gitman and Zutter, 2015)

Artinya adalah kontrak *forward* adalah kontrak yang dibuat khusus yang mewakili kewajiban untuk membeli/menjual, dengan jumlah, tingkat, dan jatuh tempo yang disetujui oleh kedua belah pihak, memiliki sedikit biaya di muka.

Dari penjelasan tersebut maka *forward contract hedging* adalah perjanjian antara suatu perusahaan dengan bank untuk menukar sejumlah mata uang tertentu dengan *kurs forward* yang telah disepakati pada tanggal tertentu di masa depan.

Hady, Hamdy (2020), menyatakan bahwa perhitungan *forward premium* atau *discount* dapat dilakukan dengan cara:

$$\frac{\text{Forward Rate} - \text{Spot Rate}}{\text{Spot Rate}} \times \frac{360}{n} \times 100$$

1. Bila *Forward Rate* > *Spot Rate* atau valas yang di-*forward contract*-kan mengalami apresiasi, perhitungan dengan rumus di atas akan menghasilkan bilangan positif yang berarti bahwa *forward contract* valas tersebut dilakukan dengan *forward premium*
2. Bila *Forward Rate* < *Spot Rate* atau valas yang di-*forward contract*-kan mengalami depresiasi, dengan rumus di atas akan menghasilkan bilangan negatif yang berarti bahwa *forward contract* valas tersebut dilakukan dengan *forward discount*

Perhitungan *forward premium* dan *forward discount* ini diperlukan bagi perusahaan untuk mengantisipasi risiko kerugian atau spekulasi keuntungan dengan membandingkannya dengan tingkat bunga atau risiko yang harus ditanggung jika tidak melakukan *forward contract*.

Hady, Hamdy (2020), menyatakan bahwa untuk menentukan apakah terhadap suatu *receivable* atau *payable* harus dilakukan *hedging* atau tidak, dapat digunakan formula sebagai berikut:

1. *Hedging Payable*

$$\text{RCHp} = \text{NCHp} - \text{NCp}$$

$$\text{RCHp} = \text{Real Cost of Hedging Payable}$$

$$\text{NCHp} = \text{Nominal Cost Hedging Payable}$$

$$\text{NCp} = \text{Nominal Cost Payable without Hedging}$$

Dalam hal ini, bila RCHp hasilnya negatif karena $\text{NCHp} < \text{NCp}$, ini berarti melakukan *hedging* akan lebih menguntungkan daripada tidak melakukan *hedging*. Sebaliknya, bila RCHp hasilnya positif karena $\text{NCHp} > \text{NCp}$, ini berarti melakukan *hedging* akan lebih merugikan daripada tidak melakukan *hedging*.

2. *Hedging Receivable*

$$RCHr = NCHr - NCr$$

$RCHr$ = *Real Cost of Hedging Receivable*

$NCHr$ = *Nominal Cost of Hedging Receivable*

NCr = *Nominal Cost without Hedging*

3. *Long-Term Forward contract*

Long-term forward contract khususnya dilakukan oleh perusahaan yang ingin memastikan/menetapkan *fixed-price exporting* atau *importing contract* untuk jangka panjang (lima tahun) dan ingin melindungi *cash flow*-nya dari fluktuasi valas. Biasanya *long-term forward contract* itu hanya diberikan oleh bank kepada *customer* yang memiliki *creditworthiness* tinggi.

2.8 Menentukan Penting Tidaknya Hedging

Penulis menyajikan pendapat untuk menyamakan persepsi mengenai penting tidaknya *hedging*, yaitu pendapat:

Hady, Hamdy (2020), “Setiap perusahaan yang melakukan transaksi internasional tentu akan mempunyai *receivable* (penerimaan) dan *payable* (pengeluaran) dalam berbagai valas.” Untuk menentukan apakah perlu dilakukan *hedging* atau tidak atas *receivable* atau *payable* dalam suatu valas, yang perlu diperhatikan adalah fluktuasi *kurs* (apresiasi/depresiasi) valas tersebut.

Tabel 2. 1 *Hedging*

<i>Hedging</i>	Valas (Forex)	
	Apresiasi (FR>SR)	Depresiasi (FR<SR)
<i>Receivable (Inflow)</i>	(+) Tidak Perlu <i>Hedging</i>	(-) Perlu <i>Hedging</i>
<i>Payable (Outflow)</i>	(-) Perlu <i>Hedging</i>	(+) Tidak Perlu <i>Hedging</i>

Sumber : Hamdy Hady, 2020

Dari tabel di atas dapat dikemukakan beberapa catatan penting sebagai berikut :

1. Bila perusahaan memiliki *receivable* dalam suatu valas yang akan apresiasi (FR > SR), *hedging* tidak perlu dilakukan. Sebaliknya, jika valas tersebut depresiasi maka jika perusahaan memiliki *receivable* maka *hedging* perlu dilakukan.
2. Bila perusahaan memiliki *payable* dalam suatu valas yang akan apresiasi (FR > SR), *hedging* perlu dilakukan. Sebaliknya, jika valas tersebut depresiasi (FR < SR) dan perusahaan memiliki *payable* maka *hedging* tidak perlu dilakukan. (Hamdy Hady, 2020). Jika perusahaan memiliki hutang dan *kurs* valas diprediksi akan apresiasi, maka perusahaan harus melakukan *hedging* agar perusahaan tidak mengalami kerugian dengan membayar hutang lebih besar daripada yang seharusnya.

Bila perusahaan memutuskan untuk tidak melakukan *hedging* atas hutang yang dimilikinya, maka perusahaan dapat membayar valuta asing atas transaksi yang dilakukan dengan menggunakan *kurs spot* yang berlaku dan tidak dapat mencegah kerugian apabila saat pembayaran hutang *kurs* valuta asing yang digunakan mengalami apresiasi.

2.9 Penelitian Terdahulu

Penelitian sangat penting sebagai dasar pijakan dalam rangka penyusunan penelitian ini. Tujuannya adalah untuk mengetahui hasil yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Beberapa hasil dari penelitian terdahulu terdapat dalam tabel:

Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Analisis Penggunaan <i>Forward contract Hedging</i> Pada PT. Unilever Indonesia Tbk Dalam Upaya Menurunkan Eksposur Transaksi Periode 2018-2022 (Wina Anggraini, 2023)	<i>Forward contract Hedging</i>	Ikhtisar aset valuta asing, <i>kurs forward</i> , <i>premi</i> (diskon)	Analisis yang digunakan yaitu analisis deskriptif dengan metode kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Unilever Indonesia, Tbk memiliki <i>forward contract</i> sesuai kriteria penelitian yaitu sebanyak dua kontrak pada tahun 2018, satu kontrak pada tahun 2019, dan satu kontrak pada tahun 2020, sementara tahun 2021-2022 perusahaan tidak melakukan <i>hedging</i> dengan <i>forward contract</i> , dari <i>Forward contract</i> yang telah dilakukan lalu dikumulatikan kedalam Rupiah dan diperoleh total hasil sebesar Rp.4.977.200.000. Kesimpulan yang dapat diambil yaitu <i>forwad contract hedging</i> yang dilakukan PT. Unilever Indonesia. Tbk sepanjang tahun 2018-2022 tidak.

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
2.	Analisis Penggunaan <i>Forward contract Hedging</i> Untuk Menurunkan Risiko Eksposur Transaksi (Studi pada PT. Unilever Indonesia, Tbk dan PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk Periode 2015-2017) (Bayu Wichaksono Pangestu, 2019)	<i>Forward Contract Hedging</i> , Risiko Eksposur	Ikhtisar aset valuta asing, <i>kurs spot</i> , <i>kurs forward</i> , <i>premi</i> (diskon)	Penelitian merupakan penelitian deskriptif dengan metode kuantitatif	a) <i>Forward contract hedging</i> PT. Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2015 mengalami kerugian b) PT. Unilever Indonesia. Tbk tidak melakukan <i>forward contract hedging</i> pada tahun 2016 c) <i>Forward contract hedging</i> PT Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2017 mengalami keuntungan d) <i>Forward contract hedging</i> PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 201 mengalami kerugian e) <i>Forward contract hedging</i> PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2016 mengalami kerugian f) <i>Forward contract hedging</i> PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2017 mengalami keuntungan dari dua bank dan kerugian dari satu bank.

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
3.	Analisis Penggunaan <i>Hedging Forward Contract</i> Sebagai Upaya Menurunkan Risiko Eksposur Transaksi (Studi Pada PT Unilever Indonesia, Tbk). (Muhammad Anas Faradisa, 2019)	<i>Forward Contract Hedging</i> , Risiko Eksposur	Ikhtisar aset valuta asing, <i>kurs forward</i> , <i>premi</i> (diskon)	Analisis yang digunakan yaitu analisis deskriptif dengan metode kuantitatif	a) Transaksi <i>hedging forward contract</i> pada 2018 tidak berpengaruh untuk melindungi nilai transaksi karena pada saat jatuh tempo <i>kurs</i> mengalami penguatan b) <i>Hedging forward contract</i> pada tahun 2017 berpengaruh untuk melindungi nilai transaksi kewajiban Perusahaan karena pada saat jatuh tempo <i>kurs</i> Rupiah mengalami pelemahan.
4.	Perbandingan <i>Forward Contract Hedging</i> dan <i>Open position</i> Dalam Meminimalkan Hutang Impor (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2012-2015). (Mustafidah, Hidayatul. 2017)	<i>Forward Contract Hedging</i> , Risiko Eksposur	Ikhtisar aset valuta asing	Mann-Whitney U Test	Secara uji statistic non parametrik memperoleh hasil bahwa H_0 ditolak, berarti tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata nilai hutang impor antara menggunakan teknik <i>forward contract hedging</i> dan <i>open position</i> dalam meminimalkan hutang impor.

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
5.	Analisis <i>Forward Contract Hedging</i> dan <i>Open position</i> dalam Menghadapi Eksposur Valuta Asing” (Ni Putu Larasati, AA. Gede Suarjaya, 2017)	<i>Forward Contract Hedging</i> dan <i>Open position</i>	Laporan keuangan CV Bali Cipta Sarana	Analisis yang digunakan yaitu analisis kuantitatif dengan penelitian observasi non partisipan	Metode <i>forward contract Hedging</i> lebih menguntungkan digunakan untuk menghadapi eksposur valuta asing dibandingkan dengan metode <i>open position</i>

Sumber : Data diolah, 2025

Dilihat dari penelitian sebelumnya terdapat beberapa relevansi berupa persamaan dan perbedaan yang terdapat di penelitian terdahulu dengan penelitian ini tentang risiko eksposur dengan menggunakan *forward contract hedging*, yang dapat membedakan dengan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya variabel, metode penelitian, dan periode penelitian yang disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2. 3 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Analisis Penggunaan <i>Forward contract Hedging</i> Pada PT. Unilever Indonesia Tbk Dalam Upaya Menurunkan Eksposur Transaksi Periode 2018-2022 (Wina Anggraini, 2023)	Variabel : <i>Forward contract Hedging</i>	Objek : PT. Unilever Indonesia Tbk Periode : 2018-2023
2.	Analisis Penggunaan <i>Forward contract Hedging</i> Untuk Menurunkan Risiko Eksposur Transaksi (Studi pada PT. Unilever Indonesia, Tbk dan PT. Multi Bintang Indonesia,Tbk Periode 2015-2017) (Bayu Wichaksono Pangestu, 2019)	Variabel : <i>Forward contract Hedging</i>	Objek : PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk Periode : 2015-2017
3.	Analisis Penggunaan <i>Hedging Forward contract</i> Sebagai Upaya Menurunkan Risiko Eksposur Transaksi (Studi Pada PT Unilever Indonesia, Tbk). (Muhammad Anas Faradisa, 2019)	Variabel: <i>Forward contract Hedging</i>	Subjek: PT. Unilever Indonesia Tbk

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
4.	Perbandingan <i>Forward contract Hedging</i> dan <i>Open position</i> Dalam Meminimalkan Hutang Impor (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2012- 2015). (Mustafidah, Hidayatul. 2017)	Variabel: <i>Forward contract hedging</i>	Variabel : <i>Open position</i> Subjek: Perusahaan Manufaktur Periode: 2012-2015
5.	Analisis <i>Forward contract Hedging</i> dan <i>Open position</i> Dalam Menghadapi Eksposur Valuta Asing (Ni Putu Larasati, AA. Gede Suarjaya, 2017)	Variabel: <i>Forward contract hedging</i>	Variabel : <i>Open position</i> Subjek: CV Bali Cipta Sarana Periode: 2013-2015

Sumber : Data diolah, 2025

2.10 Kerangka Pemikiran

Penggunaan valuta asing oleh perusahaan yang diprediksi akan mengalami peningkatan (apresiasi), maka jika perusahaan memiliki hutang dan tidak melakukan *hedging*, maka perusahaan harus membayar hutang semakin banyak daripada yang seharusnya dan membuat perusahaan mengalami kerugian. Risiko tersebut menjadi suatu hal penting yang harus dipertimbangkan oleh setiap perusahaan yang ingin melakukan bisnis internasional, sehingga dapat terhindar dari risiko eksposur transaksi, sebuah perusahaan biasanya melakukan hal-hal tertentu untuk menghindarinya. Salah satu cara yang banyak digunakan oleh perusahaan yang melakukan perdagangan bebas adalah dengan menggunakan alat *derivative contact forward market* untuk *hedging*.

Derivative digunakan oleh manajemen perusahaan, institusi keuangan, dan investor untuk mengatur posisi mereka terkait dengan risiko fluktuasi harga saham dan komoditi, suku bunga, serta *kurs* mata uang asing dan aset lainnya tanpa mempengaruhi posisi fisik produk yang menjadi acuan (*underlying*). Ketidakpastian ini dapat dikurangi dengan melakukan perlindungan nilai (*hedging*).

Hedging atau lindung nilai merupakan upaya melindungi suatu aset perusahaan terhadap pergerakan harga yang tidak stabil di masa yang akan datang dan merupakan suatu cara untuk menekan adanya eksposur terhadap risiko dan kemungkinan kerugian. "*Hedging refers to techniques that offset particular sources of risk. Hedging activities therefore are more limited and more focused than more ambitious strategies seeking an optimal risk-return profile*" (Bodie and Kane, 2018)

Madura, Jeff (2018) "*forward contract hedging is an agreement between an MNC and a foreign exchange dealer that specifies the currencies to be exchanged, the exchange rate, and the date at which the transaction will occur to hedge exposure.*"

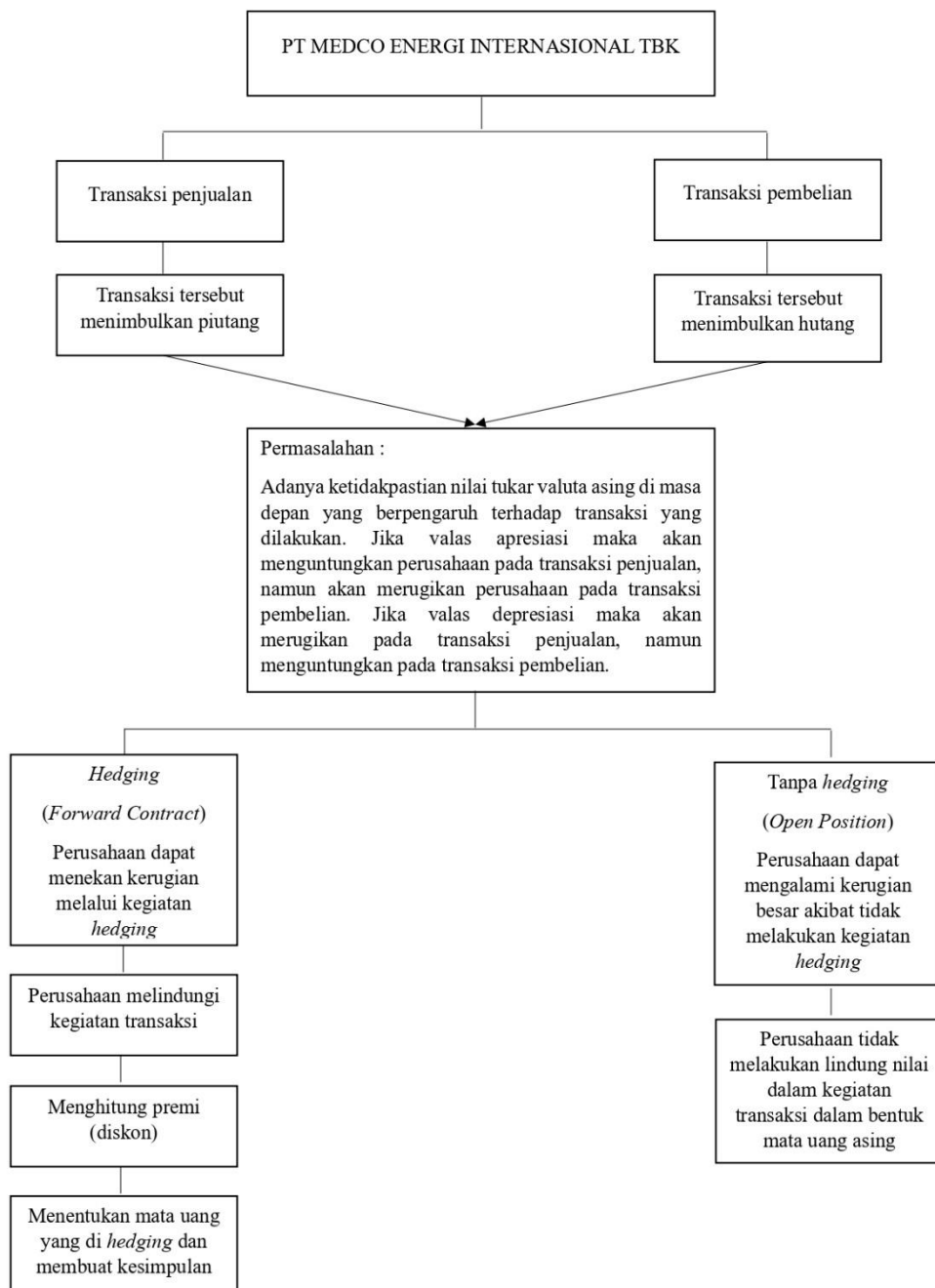
Penggunaan *hedging* atau lindung nilai melalui kontrak *forward hedging* tidak menjamin perusahaan terhindar dari kerugian. Kerugian dapat terjadi jika nilai *kurs forward* yang digunakan ternyata lebih tinggi daripada *kurs spot* pada tanggal transaksi,

yang disebut dengan *premi*. *Hedging forward contract* akan menguntungkan jika perusahaan telah menyepakati *kurs forward* dengan bank yang lebih rendah dari *kurs spot* pada saat transaksi. Dalam kondisi ini, perusahaan mungkin menghadapi kesulitan dalam merencanakan arus kas masa depan. Jika *kurs* Rupiah terhadap mata uang asing diprediksi stabil di masa mendatang, perusahaan dapat melakukan transaksi tanpa *hedging* karena nilai mata uang asing yang dibutuhkan dapat diperkirakan.

Larasati, Ni Putu Era. Suarjaya, Gede (2017) melakukan penelitian tentang analisis *forward contract hedging* dan *open position* dalam menghadapi eksposur valuta asing pada CV Bali Cipta Sarana, dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa metode *forward contract hedging* lebih menguntungkan digunakan pada tahun 2013-2015 daripada menggunakan metode *open position*.

Hidayatul, Mustafidah (2017) melakukan penelitian tentang perbandingan *forward contract hedging* dan *open position* dalam meminimalkan hutang impor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI 2012-2015 dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan rata-rata nilai hutang impor antara menggunakan teknik *forward contract hedging* dan *open position* dalam meminimalkan hutang impor.

Penelitian ini dilakukan atas dasar adanya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu tentang penggunaan *forward contract hedging*. Oleh karena itu penelitian ini ditujukan untuk menganalisis penggunaan *forward contract hedging* pada PT. Medco Energi Internasional Tbk periode 2019-2023. Berdasarkan pemahaman di atas, maka konstelasi penelitian digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Data diolah, 2025