

ANALISIS *FORWARD CONTRACT HEDGING* DAN *OPEN POSITION* DALAM MENGHADAPI EKSPOSUR VALUTA ASING

**Ni Putu Era Larasati¹
A.A Gede Suarjaya²**

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
email: era.larasati@yahoo.com

ABSTRAK

Perdagangan internasional pada era globalisasi menyebabkan transaksi antar Negara menjadi lebih mudah, maka transaksi pertukaran valuta asing akan sering terjadi, dan akan menyebabkan adanya eksposur valuta asing. Menghadapi fluktuasi nilai tukar valuta asing, banyak perusahaan meragukan metode *open position* dan cenderung lebih memilih menggunakan metode *hedging* untuk melakukan transaksi perdagangan internasional. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif. Objek penelitian yang digunakan adalah piutang usaha CV Bali Cipta Sarana yang diambil dari laporan keuangan pada tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan metode penelitian observasi non partisipan. Teknik analisis data menggunakan metode yang telah ditetapkan, yaitu *forward contract hedging* dan *open position*. Hasil penelitian menemukan bahwa metode *forward contract hedging* lebih menguntungkan digunakan pada tahun 2013-2015 daripada menggunakan metode *open position*.

Kata kunci : *forward contract, hedging, valuta asing, open position*

ABSTRACT

International trade in the era of globalization led to inter-State transactions become easier, then the foreign exchange transactions will occur, and will cause their foreign currency exposure. Faced with fluctuations in foreign exchange rates, many companies dubious methods open position and tend to prefer to use hedging methods to conduct international trade transactions. This research is quantitative descriptive. The object of the research is accounts receivable CV Bali Cipta Sarana taken from the financial statements in the year 2013-2015. This study uses a non participant observation research. Data analysis technique used is to use methods that have been established, namely a forward contract hedging and open position. The study found that the method is more advantageous hedging forward contracts used in 2013-2015 rather than using the open position.

Keywords : *forward contract, hedging, foreign currency, open position*

PENDAHULUAN

Era globalisasi saat ini menyebabkan perkembangan transaksi di perusahaan-perusahaan antar Negara begitu pesat. Transaksi perusahaan-perusahaan antar Negara dilakukan dalam perdagangan internasional. Perdagangan internasional adalah pendekatan konservatif yang biasa digunakan oleh perusahaan sebagai mempenetrasi pasar luar negeri dengan mengekspor atau mendapatkan bahan baku murah dengan mengimpor (Madura, 2000:13). Perdagangan internasional menyebabkan transaksi antar Negara menjadi lebih mudah. Mudahnya transaksi antar Negara, maka transaksi pertukaran valuta asing akan sering terjadi, dan dengan sering terjadinya pertukaran valuta asing, akan menyebabkan adanya eksposur valuta asing.

Eksposur valuta asing yang sering terjadi akan menyebabkan fluktuasi nilai tukar valuta asing. Fluktuasi kurs valuta asing memiliki pengaruh pada setiap transaksi yang dilakukan perusahaan dalam mengekspor maupun mengimpor. Fluktuasi kurs berdampak terhadap nilai perusahaan, dapat memengaruhi jumlah arus kas masuk yang diterima dari kegiatan ekspor perusahaan maupun dari anak perusahaan, memengaruhi jumlah arus kas keluar yang digunakan membayar impor. Adanya fluktuasi valuta asing juga menimbulkan kerugian dan keuntungan selisih kurs pada pertukaran valuta asing.

Menghadapi fluktuasi nilai tukar valuta asing, banyak perusahaan meragukan metode *open position* dan cenderung lebih memilih menggunakan metode *hedging* untuk melakukan transaksi perdagangan internasional. Fluktuasi nilai tukar kurs valuta asing harus di waspadai karena akan menyebabkan

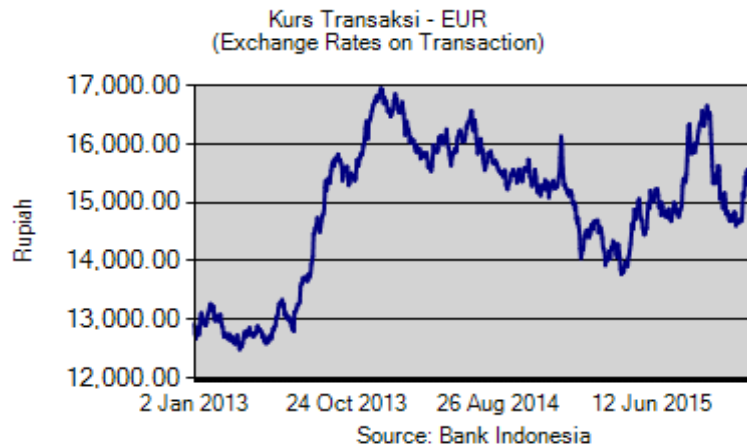
kerugian pada perusahaan. Agar tidak terjadi kerugian yang besar pada perusahaan dengan menggunakan metode *open position*, maka perusahaan perlu mengadakan metode yang akan mengantisipasi kelemahan dari metode *open position* dan tidak terjadi kerugian yang semakin parah.

Untuk mengatasinya, maka perusahaan-perusahaan harus melakukan *hedging* (lindung nilai). *Hedging* (lindung nilai) adalah metode yang sering digunakan dalam menghadapi eksposur valuta asing. *Hedging* bermanfaat untuk perusahaan yang sering melakukan transaksi dengan menggunakan mata uang asing sebagai alternatif pembayaran. Salah satu cara perusahaan untuk mengurangi fluktuasi kurs valuta asing yang merugikan adalah dengan kebijakan *hedging*.

Perusahaan yang dijadikan objek penelitian adalah CV Bali Cipta Sarana yang beralamat di Jalan Raya Dalung No. 99x Kuta Utara, melakukan ekspor meubel ke beberapa Negara bagian Eropa dengan menggunakan mata uang Euro. CV Bali Cipta Sarana adalah perusahaan ekspor yang berdiri pada tahun 2004, dan konsisten menjual meubel ke beberapa Negara Eropa sejak perusahaan didirikan. Pada tahun 2013-2015 perusahaan ini mengalami kenaikan dan penurunan penjualan yang sangat signifikan, yang salah satu faktornya adalah pergerakan mata uang Euro yang tidak stabil.

Gambar 1 menunjukkan kurs transaksi euro terhadap rupiah pada bulan Januari 2013 hanya sebesar Rp 13.000, tetapi mulai menguat pada bulan Oktober 2013 sebesar Rp 17.000. Kurs transaksi euro terhadap rupiah mulai melemah pada

sekitar bulan Agustus 2014 sebesar Rp Rp 14.000 – Rp 15.000, lalu tahun 2015 mulai mengalami ketidakstabilan kurs yang melemah di kisaran Rp14.000 lalu menguat di kisaran Rp15.000 – Rp16.500.



Gambar 1. Kurs Transaksi Euro Tahun 2013 – 2015
Sumber: www.bi.go.id

Tabel 1.
Data Penjualan Ekspor dan Piutang Usaha CV Bali Cipta Sarana pada Tahun 2013-2015

Tahun	Penjualan ekspor	Piutang usaha
2013	Rp2.215.588.884,00	Rp 25.220.600,00
2014	Rp2.273.577.500,00	Rp136.827.381,00
2015	Rp1.876.596.250,00	Rp 29.422.300,00

Sumber. Laporan Keuangan CV Bali Cipta Sarana, 2013-2015

Tabel 1 menunjukkan bahwa pada tahun 2014 dengan penjualan ekspor sebesar Rp 2.273.577.500 meningkat dari tahun 2013 yang disebabkan oleh melemahnya nilai Rupiah terhadap Euro, tetapi piutang usaha dari perusahaan meningkat sangat signifikan yang dipengaruhi oleh penjualan ekspor tahun sebelumnya, dimana pada tahun 2013 kurs transaksi euro terhadap rupiah menguat sebesar Rp 17.000. Tahun 2015 penjualan ekspor kembali menurun karena pada

tahun 2014 nilai Rupiah meningkat dan menyebabkan piutang usaha yang tinggi pada tahun 2014 pun ikut menurun menjadi Rp 29.422.300.

Ketidak seimbangan penawaran dan permintaan mata uang akan mengakibatkan nilai tukar berfluktuasi, yang menyebabkan terjadi ketidak pastian nilai tukar dan menimbulkan risiko kurs (Griffin dan Pustay, 2005:88). Adanya fluktuasi kurs mata uang akibat Rupiah terdepresiasi oleh Euro akan berdampak pada transaksi-transaksi yang dilakukan perusahaan tersebut, dan akan menimbulkan adanya risiko. Risiko ini akan berdampak pada penjualan ekspor dan piutang usaha di perusahaan tersebut.

Beberapa penelitian *forward contract hedging* telah dilakukan diantaranya penelitian dengan objek penelitian data impor bahan baku karet sintesis pada PT Elang Perdana Tyre Industry (Sujana *et al.*, 2006) menyatakan bahwa perusahaan tidak menerapkan kebijakan teknik hedging, artinya pada saat itu perusahaan menerapkan metode *open position* dalam kegiatan impornya. Kondisi ini memberikan risiko pada keuangan perusahaan, jika rupiah mengalami depresiasi terhadap dollar secara tajam yang akan meningkatkan pula jumlah kewajiban impor perusahaan yang harus dibayar saat jatuh tempo.

Bagus Alim (2013) melakukan penelitian tentang analisis *forward contract hedging* dan *open position* di PT XYZ, dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa metode *forward contract hedging* secara konsisten pada PT “XYZ” dari tahun 2006-2012 lebih menguntungkan dibandingkan menggunakan metode *open position*.

Nurmalasari dan Purnawati (2013) melakukan penelitian tentang perbandingan penggunaan teknik *hedging* dan *open position* dalam meminimalisasi nilai hutang impor pada PT Sayap Garuda, dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai pada hutang impor perusahaan menggunakan teknik *forward contract hedging* lebih kecil (terjadi penghematan) dibandingkan nilai pada hutang impor perusahaan saat melakukan *open position*.

Benny dan Deannes (2013) melakukan penelitian tentang analisis perbandingan hutang impor dengan menggunakan *forward contract hedging* dan *money market hedging* di PT Pindad, dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *penggunaan forward contract hedging* lebih baik digunakan dalam menghitung nilai hutang impor.

Adanya berbagai kesenjangan pada hasil penelitian terdahulu dapat dikatakan bahwa penelitian tentang perbandingan metode *forward contract hedging* dan *open position* menarik dilakukan penelitian agar mendapatkan bukti secara empiris untuk digunakan dan diterapkan di perusahaan-perusahaan meubel lainnya. Penelitian ini juga digunakan untuk menilai metode *forward kontrak hedging* lebih menguntungkan atau tidak daripada *open position* dalam menghadapi eksposur valuta asing pada CV Bali Cipta Sarana pada tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan empat landasan teori yaitu valuta asing, eksposur valuta asing, lindung nilai (*hedging*), dan tanpa lindung nilai (*open position*).

Menurut Fahmi (2014:406) Valuta Asing adalah Mata uang yang digunakan untuk alat transaksi yang berbentuk mata uang dari negara lain. Valuta uang asing dapat disebut juga sebagai mata uang asing atau alat pembayaran

untuk transaksi luar negeri. Mata uang asing yang digunakan sebagai alat pembayaran ada 2 macam yaitu *Hard Currency* adalah nilai mata uang yang nilainya stabil dan kadang - kadang mengalami kenaikan nilai contohnya seperti Negara-negara maju yaitu USD-Amerika, JPYJapang, EUR-Eropa. *Soft Currency* adalah nilai mata uang yang nilainya relative tidak stabil dan kadang - kadang mengalami penurunan nilai contohnya seperti Negara - negara yang sedang berkembang yaitu Rupiah - Indonesia, Peso - Filipina, Bath-Thailand, RupeeIndia, (Rinny & Rishi, 2016).

Menurut Griffin dan Pustay (2005:220), valuta asing yaitu komoditas yang terdiri dari mata uang asing yang telah diterbitkan negara-negara di luar mata uang domestik dan dapat diperjual belikan di pasar valuta asing. Pasar valuta asing adalah pasar di mana transaksi valuta asing dilakukan baik antar negara maupun dalam suatu Negara. Menurut Faisal (2001:17) pasar valuta asing adalah mekanisme satu negara dapat memperdagangkan satu mata uang dengan mata uang lainnya. Menurut Hady (2001:16) pasar valuta asing adalah wadah atau tempat atau sistem dimana perorangan, perusahaan dan bank dapat melakukan pembelian atau permintaan dan penjualan atau penawaran atas valas atau *foreign exchange*. Menurut Hady (2001:20) beberapa jenis pasar valuta asing yaitu, *currency forward market*, *currency spot market*, *currency future market*, *euro currency market*, dan *currency option market*.

Menurut Levi (2001) Eksposur valuta asing adalah kepekaan perubahan dalam domestic terhadap perubahan kurs yang tidak terantisipasi. Menurut Yulianti (2002) Eksposur valuta asing dialami oleh perusahaan yang melakukan atau

menerima pendapatan dalam valuta asing. Menurut Wong (2006) perusahaan-perusahaan internasional yang mengekspos mata uang ke negara-negara sehingga harus menyediakan sendiri efek derivatif mata uang yang terkait dengan lindung nilai terhadap eksposur valuta asing mereka.

Transaksi valuta asing di pasar valuta asing yang berlebihan akan menyebabkan terjadinya eksposur valuta asing. Menurut Levi (2001:8) Eksposur valuta asing adalah kepekaan perubahan dalam domestik terhadap perubahan kurs yang tidak terantisipasi. Menurut Handoyo dan Handaru (2002:153) eksposur valuta asing dialami oleh perusahaan yang melakukan pembayaran atau menerima pendapatan dalam valuta asing. Eksposur valuta asing terjadi karena kurs valuta asing selalu berubah-ubah. Eksposur valuta asing yang terjadi terus-menerus akan menyebabkan adanya fluktuasi kurs valuta asing. Menurut Madura (2006:379) jika perusahaan sangat terekspos fluktuasi kurs, maka perusahaan dapat mempertimbangkan teknik untuk mengurangi eksposur tersebut. Sebelum perusahaan memilih teknik, sebaiknya perusahaan harus mengetahui bentuk-bentuk dari eksposur valuta asing. Eksposur valuta asing dibagi menjadi tiga bentuk yaitu eksposur ekonomi, eksposur transaksi, dan eksposur transaksi.

Adanya eksposur valuta asing yang terus menerus dan akan menyebabkan adanya fluktuasi kurs valuta asing, perusahaan sebaiknya melindungi nilai kurs transaksinya dengan menggunakan *hedging* (lindung nilai). Madura (2006:413) mengatakan bahwa lindung nilai (*hedging*) adalah tindakan yang dilakukan untuk melindungi perusahaan dari eksposur terhadap fluktuasi nilai tukar. Eiteman, *et al.* (2010:232) mengatakan bahwa *Hedging* (lindung nilai) adalah cara

mengambil posisi, memperoleh arus kas, aset, atau kontrak (termasuk kontrak *forward*) yang akan turun atau naik nilai dan meng-*offset*-nya dengan satu kenaikan atau penurunan nilai dari suatu posisi yang ada.

Menurut Madura (2006:415) jika suatu perusahaan multinasional memutuskan untuk melakukan lindung nilai sebagian atau seluruh eksposur transaksinya, maka perusahaan dapat memilih berbagai teknik lindung nilai yaitu lindung nilai *futures*, lindung nilai pasar uang, lindung nilai opsi mata uang, dan lindung nilai *forward*.

Menurut Faisal (2001:8) lindung nilai (*hedging*) adalah strategi keuangan yang menjamin nilai valuta asing digunakan membayar atau sejumlah uang asing yang diterima di masa datang tidak terpengaruh oleh perubahan pada fluktuasi kurs valuta asing. Prinsip dasar *hedging* adalah melakukan komitmen penyeimbangan lain dalam valuta asing yang sama. Madura (2006:414) mengatakan bahwa ada empat teknik lindung nilai yang biasa digunakan perusahaan yaitu lindung nilai pasar uang, lindung nilai future, lindung nilai opsi mata uang, dan lindung nilai forward.

Madura (2006:416) menyatakan bahwa kontrak *futures* dapat digunakan oleh perusahaan yang ingin melakukan lindung nilai eksposur transaksi. Sebagai lindung nilai utang masa depan dalam mata uang asing, perusahaan dapat membeli kontrak *futures* dalam mata uang yang akan diperlukan dalam jangka dekat. Memiliki kontrak ini, perusahaan telah menetapkan jumlah dalam mata uang asal yang diperlukan untuk melunasi utang.

Suatu perusahaan yang menjual kontrak *futures* mata uang memiliki hak untuk menjual sejumlah mata uang tertentu pada kurs yang telah ditetapkan pada tanggal tertentu. Sebagai lindung nilai mata uang asal dari piutang masa depan dalam mata uang asing, perusahaan dapat menjual kontrak *futures* mata uang dalam satuan mata uang yang akan diterimanya. Perusahaan mengetahui jumlah mata uang asal yang akan diterima setelah mengonversi piutang dalam mata uang menjadi mata uang asal. Dengan menerapkan kurs untuk menukar mata uang menjadi mata uang asal, perusahaan telah mengisolasi nilai piutang masa depan dari fluktuasi kurs spot mata uang asing sepanjang waktu.

Menurut Madura (2006:421) lindung nilai pasar uang melibatkan mengambil posisi di pasar uang untuk menutup posisi utang atau piutang di masa depan. Untuk lindung nilai pasar uang atas utang, jika perusahaan memiliki kelebihan kas, perusahaan dapat membuat deposito jangka pendek dalam mata uang asing yang akan dibutuhkannya di masa depan. Pada beberapa kasus, perusahaan multinasional memilih melakukan lindung nilai utang tanpa menggunakan saldo kasnya. Lindung nilai pasar uang tetap dapat digunakan dalam situasi ini, tetapi dibutuhkan dua posisi mata uang yaitu meminjam dana dalam mata uang asal, dan deposito jangka pendek dalam mata uang asing.

Menurut Madura (2006:424) lindung nilai yang ideal seharusnya mengisolasi perusahaan terhadap dampak negatif dari pergerakan kurs tetapi membuat perusahaan dapat memanfaatkan dampak positif dari pergerakan kurs. Opsi mata uang memiliki karakteristik ini. Namun, suatu perusahaan perlu menilai

apakah keuntungan dari lindung nilai opsi mata uang lebih tinggi dibandingkan harga yang dibayarkan atas opsi tersebut.

Lindung nilai utang dengan opsi beli mata uang, opsi beli mata uang memberikan hak untuk membeli sejumlah mata uang tertentu dengan harga tertentu (*exercise price*) selama suatu periode tertentu. Opsi beli mata uang tidak mewajibkan pemiliknya untuk membeli mata uang pada harga tersebut. Jika *kurs spot* mata uang lebih rendah dibandingkan *exercise price* selama masa berlaku opsi, maka perusahaan dapat membiarkan opsi kadaluwarsa dan membeli mata uang pada kurs spot yang berlaku. Namun, jika *kurs spot* mata uang terdepresiasi sepanjang waktu, maka opsi beli memungkinkan perusahaan yang memiliki opsi beli telah menetapkan harga maksimum *exercise price* untuk membeli suatu mata uang.

Horcher (2005:80) mengatakan bahwa *forward contract hedging* adalah kontrak pembelian valuta asing di masa yang datang menentukan *forward rate* saat dibuatnya kontrak. Menurut Andri dan Sri (2013) Kontrak *forward* adalah aktivitas lindung nilai yang dilakukan saat transaksi jual beli dengan harga yang telah disetujui bersama saat transaksi. Secara definitif, kontrak *forward* adalah persetujuan antara perusahaan dengan bank untuk saling menukarkan valuta pada kurs tertentu (yaitu kurs *forward*) pada suatu waktu tertentu di masa depan. Menurut Levi (2001:57) kontrak forward berguna mengurangi risiko yang timbul dari perubahan kurs pada saat mengimpor, mengekspor, berinvestasi, dan meminjam.

Kontrak *forward* berasal dari negosiasi antara perusahaan dan bank komersial dan menyatakan mata uang, kurs, dan tanggal transaksi *forward*. Perusahaan multinasional yang memerlukan mata uang asing di masa depan dapat menegosiasikan kontrak *forward* untuk membeli mata uang tersebut secara *forward*, sehingga telah menetapkan kurs untuk memperoleh mata uang tersebut di masa depan. Perusahaan multinasional yang ingin menjual mata uang asing di masa depan dapat menegosiasikan kontrak *forward* untuk menjual mata uang secara *forward*, karenanya menetapkan kurs untuk menjual mata uang di masa depan (Madura, 2006:417).

Menurut Enggawati dkk. (2013) *forward contract hedging* adalah salah satu strategi kontraktual yang digunakan melindungi transaksi, terutama transaksi penjualan ekspor. *Forward contract hedging* adalah salah satu alternatif yang digunakan perusahaan dalam mengurangi kerugian akibat fluktuasi *kurs* valas, karena kontrak ini dibuat berdasarkan kesepakatan kedua belah pihak dalam menentukan *kurs forward* yang dipakai pada saat pembayaran berlangsung di masa mendatang. Menurut Levi (2001:57) kurs *forward* merupakan kurs yang telah disepakati pada saat ini untuk pertukaran mata uang saat tanggal tertentu di masa yang akan datang. Menurut Madura (2006:149) kontrak *forward* yang umum berjangka waktu 30, 60, 90, 180, dan 360 hari, walaupun tersedia juga jangka waktu yang lebih panjang. Kurs *forward* atas suatu mata uang tertentu biasanya berbeda, sesuai dengan lamanya (jumlah hari) periode *forward*.

Menurut Agustin dkk. (2013) *Open position* adalah keadaan saat perusahaan tidak menggunakan teknik *hedging* untuk melindungi nilai piutang

maupun hutang luar negeri dari eksposur valuta asing. Menurut Bagus Alim (2013) *Open position* adalah metode transaksi jual beli tanpa menggunakan lindung nilai (*hedging*). Perusahaan yang menggunakan metode *open position* akan menerima piutang maupun membayar hutang perusahaan menggunakan kurs spot saat jatuh tempo. Jika saat jatuh tempo kurs mata uang mengalami penurunan drastis, maka akan membahayakan kelangsungan hidup perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif deskriptif. Penelitian kuantitatif deskriptif yaitu penelitian menganalisis data dengan mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan sesuai dengan fakta yang ada. Lokasi penelitian ini adalah CV Bali Cipta Sarana. CV Bali Cipta sarana beralamat di Jalan Raya Dalung No. 99x, Kuta Utara – Badung. Obyek penelitian ini adalah tingkat piutang perusahaan pada CV. Bali Cipta Sarana pada periode tahun 2013-2015. Peneliti menggunakan tingkat piutang perusahaan karena dilihat dari laporan keuangan perusahaan, perusahaan ini memiliki tingkat piutang yang tidak stabil dengan menggunakan mata uang transaksi yaitu Euro.

Jenis data dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif. Jenis data kuantitatif adalah jenis data yang berbentuk kata, kalimat dapat dihitung atau diukur secara langsung, berupa penjelasan atau informasi dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka (Sugiyono, 2010:15). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan CV. Bali Cipta Sarana pada tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder dari laporan keuangan CV. Bali Cipta Sarana tahun 2013-2015 yang diambil langsung pada

perusahaannya, dimana laporan keuangan dari CV Bali Cipta Sarana yaitu laporan laba rugi, laporan neraca, laporan penjualan, dan laporan rekapitulasi dari tahun 2013-2015.

Variabel penelitian yang digunakan adalah *forward contract hedging* dan *open position*. Kontrak forward adalah aktivitas lindung nilai yang dilakukan transaksi jual beli dengan harga yang disetujui bersama saat transaksi. Analisis *Forward contract hedging* ini dilakukan dengan rumus :

$$\text{Kurs forward} = \text{Spot Rate} + \frac{SR \times (B-A) \times T}{100 \times DB} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

- SR = *Spot Rate* (kurs yang berlaku saat transaksi)
- B = Bunga Deposito per tahun mata uang domestik
- A = Bunga Deposito per tahun mata uang asing
- T = Jatuh Tempo Hari *Forward*
- DB = Hari per tahun

$$\text{Forward premium / discount} = \frac{\text{forward rate} - \text{spot rate}}{\text{spot rate}} \times 12/n \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Open position adalah keadaan dimana perusahaan tidak menggunakan teknik lindung nilai (hedging) dalam melakukan transaksinya. *Open position* bisa dihitung melalui analisis piutang yaitu (Alim, 2013) :

$$\text{Piutang usaha} = \text{Kurs spot saat jatuh tempo} \times \text{Nilai Transaksi} \dots\dots\dots(3)$$

Penelitian ini merupakan studi kasus maka tidak menggunakan populasi dan sampel. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan CV. Bali Cipta Sarana. Penelitian ini menggunakan metode penelitian observasi non partisipan. Pada penelitian ini peneliti tidak terlibat langsung dan hanya sebagai pengamat independen. Metode pengumpulan data dapat dilakukan dengan melakukan pengamatan dan mencatat laporan keuangan tahunan pada CV Bali Cipta Sarana

tahun 2013 – 2015, buku dan karya ilmiah berupa skripsi, jurnal, dan dokumen - dokumen lain yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan.

Teknik analisis data dalam penelitian ini ada beberapa tahapan yaitu pertama, dengan menganalisis piutang usaha dengan menggunakan *forward contract hedging*, kedua menganalisis piutang usaha dengan menggunakan metode *open position*, kemudian ketiga, membandingkan metode *forward contract hedging* dan *open position* apabila CV Bali Cipta Sarana menggunakan metode *forward contract hedging*, keempat membandingkan metode *forward contract hedging* dan *open position* apabila CV Bali Cipta Sarana menggunakan metode *open position*, kelima membandingkan hasil dari metode *forward contract hedging* dan *open position* untuk mengetahui keuntungan/kerugian dari selisih *kurs*, dan terakhir mengambil kesimpulan dari data yang telah diolah dan dianalisa.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Metode *forward contract hedging* membutuhkan kesepakatan antara pihak bank dan perusahaan untuk menentukan besarnya kurs Euro yang diperlukan perusahaan. Menutup besar selisih bunga, pihak bank akan meminta sejumlah premium atas *forward contract hedging*. Perusahaan tidak pernah menggunakan metode *forward contract hedging*, maka diasumsikan jangka waktu akan kesepakatan jatuh tempo *forward contract hedging* yang ditetapkan adalah 60 hari. Berikut adalah tabel hasil analisis jumlah piutang dengan menggunakan metode *forward contract hedging*.

Tabel 2.
Tabel Analisis Metode *Forward Contract Hedging* Tahun 2013

No	Tanggal Transaksi	Kurs Spot (Rp)	Bunga Deposito Per Tahun (%) \$	Bunga Deposito Per Tahun (%) Rp	Selisih (%)	Jatuh Tempo Hari	Forward Premium	kurs Forward (Rp)	Nilai Transaksi (\$)	Jumlah Piutang Usaha (Rp)
1	21/01/2013	12.961	0,00	5,25	5,25	60	113	13.074	12	150.835
2	19/02/2013	13.027	0,00	5,25	5,25	60	114	13.141	13.026	171.184.879
3	19/04/2013	12.758	0,00	5,25	5,25	60	112	12.869	11.662	150.076.239
4	22/04/2013	12.769	0,00	5,25	5,25	60	112	12.880	2.137	27.520.159
5	27/05/2013	12.721	0,00	5,25	5,25	60	111	12.833	11.063	141.971.424
6	27/05/2013	12.721	0,00	5,25	5,25	60	111	12.833	13.233	169.818.946
7	28/05/2013	12.723	0,00	5,25	5,25	60	111	12.834	5.030	64.552.150
8	19/06/2013	13.337	0,00	5,25	5,25	60	117	13.454	12.872	173.177.514
9	24/06/2013	13.077	0,00	5,25	5,25	60	114	13.192	4.539	59.874.852
10	26/07/2013	13.700	0,00	5,25	5,25	60	120	13.820	12.859	177.717.946
11	19/08/2013	14.009	0,00	5,25	5,25	60	123	14.131	3.083	43.569.367
12	22/08/2013	14.469	0,00	5,25	5,25	60	127	14.596	8.535	124.572.741
13	23/08/2013	14.555	0,00	5,25	5,25	60	127	14.683	10.897	159.991.589
14	20/09/2013	15.444	0,00	5,25	5,25	60	135	15.579	10.389	161.847.590
15	18/10/2013	15.530	0,00	5,25	5,25	60	136	15.666	2.752	43.115.222
16	25/10/2013	15.445	0,00	5,25	5,25	60	135	15.581	4.705	73.307.741
17	27/11/2013	16.104	0,00	5,25	5,25	60	141	16.245	7.454	121.088.064
18	27/11/2013	16.104	0,00	5,25	5,25	60	141	16.245	6.108	99.220.170
19	18/12/2013	16.903	0,00	5,25	5,25	60	148	17.051	7.129	121.560.700
JUMLAH										2.084.318.129

Sumber. Laporan Keuangan CV Bali Cipta Sarana, 2013-2015

Tabel 3.
Tabel Analisis Metode Forward Contract Hedging Tahun 2014

No	Tanggal Transaksi	Kurs Spot (Rp)	Bunga Deposito Per Tahun (%) \$	Bunga Deposito Per Tahun (%) Rp	Selisih (%)	Jatuh Tempo Hari	Forward Premium	Kurs Forward (Rp)	Nilai Transaksi (\$)	Jumlah Piutang Kontrak (Rp)
1	20/01/2014	16.512	0,00	5,50	5,50	60	151	16.663	7.776	129.571.688
2	20/02/2014	16.263	0,00	5,50	5,50	60	149	16.412	9.381	153.958.557
3	20/03/2014	15.851	0,00	5,50	5,50	60	145	15.997	5.110	81.745.032
4	28/03/2014	15.753	0,00	5,50	5,50	60	144	15.898	11.561	183.790.347
5	30/04/2014	16.003	0,00	5,50	5,50	60	147	16.150	9.822	158.630.846
6	20/06/2014	16.378	0,00	5,50	5,50	60	150	16.529	5.722	94.574.151
7	04/07/2014	16.256	0,00	5,50	5,50	60	149	16.405	9.971	163.575.715
8	08/07/2014	15.991	0,00	5,50	5,50	60	147	16.138	7.682	123.966.092
9	25/07/2014	15.688	0,00	5,50	5,50	60	144	15.832	7.856	124.369.651
10	14/08/2014	15.697	0,00	5,50	5,50	60	144	15.840	16.888	267.513.246
11	23/09/2014	15.485	0,00	5,50	5,50	60	142	15.627	15.470	241.750.915
12	10/10/2014	15.589	0,00	5,50	5,50	60	143	15.732	8.737	137.449.960
13	24/11/2014	15.091	0,00	5,50	5,50	60	138	15.229	12.366	188.330.691
14	18/12/2014	15.584	0,00	5,50	5,50	60	143	15.727	4.605	72.430.392
15	24/12/2014	15.254	0,00	5,50	5,50	60	140	15.394	11.275	173.571.652
JUMLAH										2.295.228.935

Sumber. Laporan Keuangan CV Bali Cipta Sarana, 2013-2015

Tabel 4.
Tabel Analisis Metode Forward Contract Hedging Tahun 2015

No	Tanggal Transaksi	Kurs Spot (Rp)	Bunga Deposito Per Tahun (%) €	Bunga Deposito Per Tahun (%) Rp	Selisi h (%)	Jatuh Tempo Hari	Forward Premium	Kurs Forward (Rp)	Nilai Transaksi €	Jumlah Piutang Kontrak (Rp)
1	26/01/2015	14.049	0.00	4,75	4,75	60	111	14.161	7.189	101.798.283
2	13/02/2015	14.628	0.00	4,75	4,75	60	116	14.744	9.464	139.539.225
3	27/03/2015	14.282	0.00	4,75	4,75	60	113	14.395	13.739	197.769.869
4	02/04/2015	14.066	0.00	4,75	4,75	60	111	14.177	13.604	192.875.044
5	13/05/2015	14.883	0.00	4,75	4,75	60	118	15.001	16.407	246.123.104
6	26/06/2015	14.992	0.00	4,75	4,75	60	119	15.111	12.913	195.127.664
7	28/07/2015	15.001	0.00	4,75	4,75	60	119	15.120	14.868	224.805.732
8	26/08/2015	16.344	0.00	4,75	4,75	60	129	16.473	5.540	91.266.420
9	18/09/2015	16.579	0.00	4,75	4,75	60	131	16.593	6.638	110.149.644
10	12/10/2015	15.392	0.00	4,75	4,75	60	122	15.514	12.103	187.769.867
11	19/11/2015	14.842	0.00	4,75	4,75	60	118	14.960	10.327	154.488.402
12	30/12/2015	15.144	0.00	4,75	4,75	60	120	15.264	9.151	139.677.201
JUMLAH										1.981.390.457

Sumber. Laporan Keuangan CV Bali Cipta Sarana, 2013-2015

Keterangan :

- 1) Tanggal Transaksi merupakan tanggal saat terjadinya transaksi pada CV Bali Cipta Sarana
- 2) Kurs Spot merupakan nilai tukar pada saat terjadinya transaksi
- 3) Bunga deposito per tahun (%) € merupakan bunga deposito pada bank BNI dimana bank BNI adalah bank yang digunakan untuk transaksi oleh CV Bali Cipta Sarana dalam euro dinyatakan dalam persentase

- 4) Bunga deposito per tahun (%) Rp merupakan bunga deposito pada bank BNI dalam rupiah dinyatakan dalam persentase
- 5) Selisih (%) merupakan selisih dari bunga deposito per tahun (%) € dan bunga deposito per tahun (%) Rp
- 6) Jatuh tempo hari *forward* merupakan batas jatuh tempo *forward contract* yaitu sebesar 60 hari
- 7) *Forward premium* diperoleh dari rumus formula (2)
- 8) Kurs *forward* diperoleh dari rumus formula (1)
- 9) Nilai transaksi € merupakan banyaknya jumlah transaksi pada saat tanggal transaksi yang dinyatakan dalam euro
- 10) Piutang usaha diperoleh dari Kurs forward x Nilai transaksi €

Metode *open position* adalah metode transaksi jual beli yang tidak menggunakan lindung nilai (*hedging*). Metode *open position* yang tidak menggunakan lindung nilai (*hedging*) atau tidak menggunakan kesepakatan perjanjian terhadap kurs spot saat transaksi akan membuat perusahaan kurang mengantisipasi akan terjadinya fluktuasi yang tajam, serta akan menyebabkan resiko pada perusahaan yang melakukan jual beli antar Negara (ekspor/impor) karena fluktuasi kurs akan lebih merugikan perusahaan mata uang yang terdepresiasi oleh mata uang lain. Metode *open position* didapatkan hasil dengan mengalikan kurs spot saat tanggal transaksi dengan nilai transaksi dalam mata uang euro. Berikut hasil analisis dengan metode *open position*.

Tabel 5.
Tabel Analisis Metode Open Position Tahun 2013

No	Tanggal Transaksi	Kurs Spot (Rp)	Nilai Transaksi (\$)	Jumlah Piutang Kontrak (Rp)
1	21/03/2013	12.659	12	149.524
2	19/04/2013	12.758	13.301	169.694.801
3	19/06/2013	13.337	11.155	148.783.905
4	22/06/2013	13.263	2.057	27.282.598
5	27/07/2013	13.701	10.272	140.731.713
6	27/07/2013	13.701	12.287	168.336.068
7	28/07/2013	13.719	4.664	63.990.460
8	19/08/2013	14.009	12.254	171.668.525
9	24/08/2013	14.555	4.078	59.356.059
10	26/09/2013	15.671	11.242	176.173.535
11	19/10/2013	15.530	2.781	43.192.501
12	22/10/2013	15.580	7.926	123.489.945
13	23/10/2013	15.601	10.166	158.599.678
14	20/11/2013	15.843	10.127	160.442.734
15	18/12/2013	16.821	2.541	42.740.017
16	25/12/2013	16.803	4.325	72.671.687
17	27/01/2014	16.779	7.154	120.034.213
18	27/01/2014	16.779	5.862	98.356.638
19	18/02/2014	16.066	7.501	120.504.993
JUMLAH				2.066.199.594

Sumber. Laporan Keuangan CV Bali Cipta Sarana, 2013-2015

Tabel 6.
Tabel Analisis Metode Open Position Tahun 2014

No	Tanggal Transaksi	Kurs Spot (Rp)	Nilai Transaksi (\$)	Jumlah Piutang Kontrak (Rp)
1	20/03/2014	15.851	8.082	128.112.182
2	20/04/2014	15.866	9.616	152.558.460
3	20/05/2014	15.767	5.137	81.003.568
4	28/05/2014	15.912	11.446	182.123.747
5	30/06/2014	16.416	9.575	157.189.805
6	20/08/2014	15.666	5.982	93.717.571
7	04/09/2014	15.540	10.431	162.086.022
8	08/09/2014	15.260	8.050	122.839.430
9	25/09/2014	15.341	8.033	123.242.722
10	14/10/2014	15.601	16.958	264.559.234
11	23/11/2014	15.091	15.874	239.556.270

12	10/12/2014	15.336	8.881	136.204.430
No	Tanggal Transaksi	Kurs Spot (Rp)	Nilai Transaksi (\$)	Jumlah Piutang Kontrak (Rp)
13	24/01/2015	14.214	13.129	186.624.200
14	18/02/2015	14.679	4.889	71.770.201
15	24/02/2015	14.659	11.733	171.991.949
JUMLAH				2.273.579.791

Sumber. Laporan Keuangan CV Bali Cipta Sarana, 2013-2015

Tabel 7.
Tabel Analisis Metode Open Position Tahun 2015

No	Tanggal Transaksi	Kurs Spot (Rp)	Nilai Transaksi (\$)	Jumlah Piutang Kontrak (Rp)
1	26/03/2015	14.343	767	10.996.585
2	13/04/2015	13.776	10.049	138.442.911
3	27/05/2015	14.452	13.577	196.215.512
4	02/06/2015	14.802	12.928	191.356.340
5	13/07/2015	14.894	16.395	244.192.941
6	26/08/2015	16.344	11.845	193.598.544
7	28/09/2015	16.535	13.489	223.044.978
8	26/10/2015	15.131	5.984	90.552.752
9	18/11/2015	14.714	7.480	110.058.586
10	12/12/2015	15.318	12.162	186.295.642
11	19/01/2016	15.253	10.049	153.274.887
12	30/02/2016	14.624	9.476	138.582.362
JUMLAH				1.876.612.038

Sumber. Laporan Keuangan CV Bali Cipta Sarana, 2013-2015

Keterangan :

- 1) Tanggal Transaksi merupakan tanggal saat jatuh tempo transaksi pada CV Bali Cipta Sarana
- 2) Kurs Spot merupakan nilai tukar (kurs) saat terjadinya transaksi
- 3) Nilai transaksi € merupakan banyaknya jumlah transaksi pada saat tanggal transaksi yang dinyatakan dalam euro
- 4) Piutang usaha diperoleh dari Kurs *forward* x Nilai transaksi €

Tabel yang telah dianalisis, di dapat rangkuman dari tabel yaitu membandingkan metode *forward contract hedging* dan *open position*. Rangkuman tabel ini bisa ditentukan manakah yang lebih menguntungkan untuk CV Bali Cipta Sarana dalam menghadapi eksposur valuta asing yaitu metode *forward contract hedging* dan *open position*. Mengetahui metode terbaik, maka perusahaan dapat memilih metode yang akan digunakan di tahun berikutnya dalam menghadapi eksposur valuta asing dan memberikan keuntungan yang lebih baik. Berikut adalah penjelasan tabelnya.

Tabel 8.
Perbandingan Metode Forward Contract Hedging dengan Open Position
pada CV Bali Cipta Sarana Jika Menggunakan Metode Forward Contract
Hedging

Tahun	<i>Open Position</i>	<i>Forward Contract hedging</i>	Keuntungan (Kerugian) Selisih Kurs
2013	2.066.199.594	2.084.318.129	18.118.535
2014	2.273.579.791	2.295.228.935	21.649.144
2015	1.876.612.038	1.982.390.457	105.778.419
Total	6.216.391.423	6.361.937.521	145.546.098

Sumber. Data diolah, 2016

Kerugian dan keuntungan kurs tersebut diperoleh dari mengurangi hasil metode *forward contract hedging* dan metode *open position*. Jika pengurangan tersebut menghasilkan hasil yang positif maka menunjukkan keuntungan selisih kurs dengan menggunakan *forward contract hedging*, sebaliknya jika pengurangan tersebut menghasilkan nilai negatif maka akan menunjukkan kerugian selisih kurs menggunakan metode *forward contract hedging*. Hasil dari Tabel 8 diketahui jika CV Bali Cipta Sarana secara konsisten menggunakan metode

forward contract hedging selama tahun 2013-2015, maka CV Bali Cipta Sarana akan memperoleh keuntungan selisih kurs sebesar Rp 145.546.098.

Tabel 9.
Perbandingan Metode Forward Contract Hedging dengan Open Position pada CV Bali Cipta Sarana Jika Menggunakan Metode *Open Position*

Tahun	<i>Open Position</i>	<i>Forward Contract hedging</i>	Keuntungan (Kerugian) Selisih Kurs
2013	2.066.199.594	2.084.318.129	(18.118.535)
2014	2.273.579.791	2.295.228.935	(21.649.144)
2015	1.876.612.038	1.982.390.457	(105.778.419)
Total	6.216.391.423	6.361.937.521	(145.546.098)

Sumber. Data diolah

Keuntungan dan kerugian selisih kurs diperoleh dari mengurangi hasil metode *open position* dan metode *forward contract hedging*. Jika pengurangan tersebut menghasilkan hasil positif maka menunjukkan keuntungan selisih kurs dengan menggunakan metode *open position*. Jika pengurangan tersebut menghasilkan hasil negatif maka menunjukkan kerugian selisih kurs metode *open position*. Hasil dari Tabel 9 diketahui jika CV Bali Cipta Sarana secara konsisten menggunakan metode *open position* selama tahun 2013-2015, maka CV Bali Cipta Sarana akan memperoleh kerugian kurs sebesar Rp 145.546.098.

Hasil dari Tabel 8 dan 9 dilihat dengan menggunakan metode *forward contract hedging* selama tahun 2013-2015 CV Bali Cipta Sarana akan memperoleh keuntungan selisih kurs sebesar Rp 145.546.098 daripada metode *open position* yang akan membuat CV Bali Cipta Sarana memperoleh kerugian selisih kurs sebesar Rp 145.546.098.

Begitu pula bila CV Bali Cipta Sarana mengkombinasikan metode *forward contract hedging* dan metode *open position* seperti pada tabel 10 :

Tabel 10.
Perbandingan antara Metode *Forward Contract Hedging* dengan Metode *Open Position*

Tahun	<i>Open Position</i>	<i>Forward Contract hedging</i>	Keuntungan (Kerugian) Selisih Kurs	Metode
2013	2.066.199.594	2.084.318.129	18.118.535	<i>Forward Contract Hedging</i>
2014	2.273.579.791	2.295.228.935	21.649.144	<i>Forward Contract Hedging</i>
2015	1.876.612.038	1.982.390.457	105.778.419	<i>Forward Contract Hedging</i>
Total	6.216.391.423	6.361.937.521	145.546.098	<i>Forward Contract Hedging</i>

Sumber. Data diolah, 2016

Tabel 10 menunjukkan bahwa metode *forward contract hedging* dan metode *open position* tidak bisa dikombinasikan di CV Bali Cipta Sarana karena seperti pada hasil Tabel 9 dimana dengan menggunakan metode *open position* selama tahun 2013-2015 CV Bali Cipta Sarana hanya akan memperoleh kerugian selisih kurs sebesar Rp 145.546.098, sedangkan dengan menggunakan metode *forward contract hedging* selama tahun 2013-2015 CV Bali Cipta Sarana memperoleh keuntungan kurs sebesar Rp 145.546.09

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian, disimpulkan jika metode *forward contract hedging* lebih menguntungkan digunakan untuk menghadapi eksposur valuta asing dibandingkan dengan metode *open position* pada CV Bali Cipta Sarana tahun 2013-2015 karena seperti hasil bahwa metode *forward contract hedging* memberikan keuntungan selisih kurs sebesar Rp 145.546.098, sedangkan metode *open position* memberikan kerugian selisih kurs sebesar Rp 145.546.098.

Hasil analisis dan simpulan, saran yang dapat diberikan pada pihak - pihak yang memerlukan yaitu, bagi perusahaan, peneliti berharap penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi pembaca agar mempertimbangkan perusahaan untuk melakukan metode *hedging* atau melakukan metode *open position* (tanpa *hedging*) dalam menghadapi eksposur valuta asing. Perusahaan-perusahaan meubel yang melakukan penjualan ekspor sebaiknya menggunakan teknik *hedging* untuk melindungi kurs jual saat transaksi dilakukan, karena fluktuasi nilai kurs tidak menentu dan sulit memprediksi kurs, dengan menggunakan teknik *hedging* akan memudahkan perjanjian pembayaran dan meminimalisasi risiko kerugian kurs serta perusahaan akan mendapat kepastian jumlah yang dibayarkan saat jatuh tempo. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya dapat meneliti metode *forward contract hedging* dan *open position* secara mendalam, dan menambahkan metode *hedging* yang lain, di berbagai perusahaan dengan kuantitas yang banyak agar diperoleh hasil yang lebih akurat.

REFERENSI

- Alim, M. B. 2014. Analisis Forward Contract Hedging Dan Open Position Dalam Menghadapi Eksposur Valuta Asing (Studi Pada PT “XYZ”). *Jurnal Mahasiswa Teknologi Pendidikan*, 2(2).
- Anthonius. 2012. Analisa Perbandingan Penggunaan Open Position, Forward Contract, dan Money Market Hedging Terhadap Utang Ekspedisi Luar Negeri (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa PT. X di Bandung). *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha, Bandung*.
- Bank Indonesia. 2016. Kurs Valuta Asing. www.bi.go.id. (diunduh pada 31 Mei 2016).

- Chan, K. F., Gan, C., dan McGraw, P. A. 2003. A hedging strategy for New Zealand's exporters in transaction exposure to currency risk. *Multinational Finance Journal*, 7(1/2):25-54.
- Eiteman, David K., Stonehill, Arthur L., dan Moffett, Michael H. 2003. *Manajemen Keuangan Multinasional 2*, Edisi 9. Jakarta: Indeks.
- Faisal, M. 2001. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi Pertama. Salemba Empat: Jakarta.
- Griffin, Ricky W. dan Michael W. Pustay. 2005. *Bisnis Internasional: Perspektif Manajerial Jilid 1*. Edisi ke 4. Jakarta: PT. Index.
- Hady, Hamdy. 2001. *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan Perdagangan Internasional*. Jakarta: Ghalia.
- , 2006. *Ekonomi Internasional Buku 1*. Jakarta : Ghalia Indonesia
- Yuliati, Sri H., dan Prasetya, Handoyo. 2002. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi 2. ANDI:Yogyakarta.
- Levi, Maurice D. 2001. *Keuangan Internasional*. Edisi Kedua. ANDI: Yogyakarta.
- Madura, Jeff. 2000. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi 4. Erlangga
- , 2006. *Keuangan Perusahaan Internasional*, Edisi Kedelapan. Jakarta: Salemba Empat.
- Rinny, R., dan Saputra, R. S. 2016. Analisa Lindung Nilai (hedging) Terhadap Transaksi Pembelian Bahan Baku dalam Mata Uang Asing USD (Studi Kasus PT. TD Automotive Compressor Indonesia periode Oktober 2014– Januari 2015). *Jurnal Mahasiswa Bina Insani*, 1(1):77-91.
- Sujana, S. Zuhdi., dan Purwitayani. 2006. Teknik Analisis Forward Contract Hedging Dengan Money Market Hedging Dalam Meminimalisasi Tingkat Kerugian Study Kasus Pada PT Elang Perdana Tyre Industry. *Jurnal Ilmiah Ranggagading Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan Bogor*, 6(1):36-40.