

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN & PROPOSISI

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka merupakan daftar referensi dari semua jenis referensi seperti buku, *jurnal papers*, artikel, disertasi, tesis, skripsi, *hand outs*, *laboratory manuals*, dan karya ilmiah lainnya yang dikutip di dalam penulisan proposal. Dalam penelitian ini menggunakan berbagai sumber dan literature baik berupa buku maupun referensi lain sebagai dasar teori dalam analisis perhitungan. Informasi dari suatu perusahaan sangat penting bagi investor dalam melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan.

2.1.1 Manajemen

Manajemen berperan dalam setiap aktivitas manusia, baik dalam rumah tangga, sekolah, pemerintah, perusahaan dan sebagainya. Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan yang ingin dicapai, baik tujuan materi maupun tujuan lainnya. Manajemen berperan langsung dalam setiap aktivitas yang dilakukan dalam suatu perusahaan, dimulai dari tahap pengambilan keputusan yang kemudian disusun melalui proses perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, hingga pengendalian agar tercapainya tujuan organisasi. Manajemen yang baik akan menghasilkan tercapainya tujuan perusahaan sesuai harapan.

2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Kata manajemen berasal dari Bahasa Latin, yaitu dari asal kata *manus* yang berarti tangan dan *agere* yang berarti melakukan. Kata-kata itu digabung menjadi kata kerja *managere* yang artinya menangan. *Managere* diterjemahkan ke dalam Bahasa Inggris dalam bentuk kata kerja *to manage*, dengan kata benda *management*, dan *manager* untuk orang yang melakukan kegiatan manajemen.

Manajemen yang dikemukakan oleh Stephen P. Robbins dan Mary Coutler yang diartikan oleh Bob Sabran dan Wibi H. (2010:36) adalah sebagai berikut :

“Something that refers to the process of coordinating and integrating the work activities to be completed efficiently and effectively with and through others”.

Dalam bahasa Indonesia diartikan sebagai berikut :

“Sesuatu yang mengacu pada proses mengkoordinasi dan mengintegrasikan kegiatan-kegiatan kerja agar diselesaikan secara efisien dan efektif dengan dan melalui orang lain”.

Menurut Fahmi (2011:2) pengertian manajemen adalah “Suatu ilmu yang mempelajari secara kompherensif tentang bagaimana mengarahkan dan mengelola orang-orang dengan berbagai latar belakang yang berbeda-beda dengan tujuan untuk mencapai tujuan yang diinginkan.”

Sama halnya dengan pengertian manajemen yang dikemukakan oleh Stephen dan Mary (2015:20) dalam pengertian manajemen yang dinyatakan oleh Rizki Utami (2015:20) bahwa manajemen adalah “proses atau usaha atau aktivitas, sebagai seni (*art*), manajemen terdiri dari individu-individu atau orang-

orang yang melakukan aktivitas, manajemen menggunakan sumber-sumber dan faktor produksi yang tersedia dengan cara yang efektif dan efisien didalam manajemen terdapat tujuan yang telah ditetapkan terlebih dahulu.”

Dari pernyataan para ahli tersebut maka penulis sampai pada pemahaman bahwa manajemen sebagai proses karena dalam manajemen terdapat adanya kegiatan-kegiatan yang harus dilakukan, misalnya kegiatan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan. Kegiatan-kegiatan itu satu sama lainnya tidak dapat dipisahkan atau saling terkait, oleh karena itu manajemen disebut sebagai system.

2.1.1.2 Fungsi Manajemen

Definisi manajemen memberikan tekanan terhadap kenyataan bahwa manajer mencapai tujuan atau sasaran dengan mengatur karyawan dan mengalokasikan sumber-sumber material dan finansial.

Bagaimana manajer mengoptimasi pemanfaatan sumber-sumber, memadukan menjadi satu dan mengkonversi hingga menjadi output, maka manajer harus melaksanakan fungsi-fungsi manajemen untuk mengoptimalkan pemanfaatan sumber-sumber dan koordinasi pelaksanaan tugas-tugas untuk mencapai tujuan. dapat dibagi menjadi empat bagian, yakni planning (perencanaan), organizing (pengorganisasian), actuating (pelaksanaan), dan controlling (pengawasan):

1. Planning (Perencanaan)

a. Pengertian *Planning* (Perencanaan)

Planning (perencanaan) ialah penetapan pekerjaan yang harus dilaksanakan oleh kelompok untuk mencapai tujuan yang digariskan. *Planning* mencakup kegiatan pengambilan keputusan, karena termasuk dalam pemilihan alternatif-alternatif keputusan. Diperlukan kemampuan untuk mengadakan visualisasi dan melihat ke depan guna merumuskan suatu pola dari himpunan tindakan untuk masa mendatang.

b. *Proses Planning* (Perencanaan)

Proses perencanaan berisi langkah-langkah:

- 1) Menentukan tujuan perencanaan;
- 2) zMenentukan tindakan untuk mencapai tujuan;
- 3) Mengembangkan dasar pemikiran kondisi mendatang;
- 4) Mengidentifikasi cara untuk mencapai tujuan; dan
- 5) Mengimplementasi rencana tindakan dan mengevaluasi hasilnya.

c. *Tujuan Planning* (Perencanaan)

Tujuan dari perencanaan di antaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk memberikan pengarahan baik untuk manajer maupun karyawan non-manajerial;
- 2) Untuk mengurangi ketidakpastian;
- 3) Untuk meminimalisasi pemborosan;
- 4) Untuk menetapkan tujuan dan standar yang digunakan dalam fungsi selanjutnya.

2. Organizing (Pengorganisasian)

a. *Pengertian Organizing* (Pengorganisasian)

Organizing berasal dari kata organon dalam bahasa Yunani yang berarti alat, yaitu proses pengelompokan kegiatan-kegiatan untuk mencapai tujuan-tujuan dan penugasan setiap kelompok kepada seorang manajer. Pengorganisasian dilakukan untuk menghimpun dan mengatur semua sumber-sumber yang diperlukan, termasuk manusia, sehingga pekerjaan yang dikehendaki dapat dilaksanakan dengan berhasil.

b. Ciri-ciri Organisasi

Ciri-ciri organisasi di antaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Mempunyai tujuan dan sasaran;
- 2) Mempunyai keterikatan format dan tata tertib yang harus ditaati;
- 3) Adanya kerjasama dari sekelompok orang;
- 4) Mempunyai koordinasi tugas dan wewenang.

c. Manfaat Pengorganisasian

Manfaat dari pengorganisasian di antaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Dapat lebih mempertegas hubungan antara anggota satu dengan yang lainnya;
- 2) Setiap anggota dapat mengetahui kepada siapa ia harus bertanggung jawab;
- 3) Setiap anggota organisasi dapat mengetahui apa yang menjadi tugas dan tanggung jawab masing-masing sesuai dengan posisinya dalam struktur organisasi;

- 4) Dapat dilaksanakan pendelegasian wewenang dalam organisasi secara tegas, sehingga setiap anggota mempunyai kesempatan yang sama untuk berkembang;
- 5) Akan tercipta pola hubungan yang baik antar anggota organisasi, sehingga memungkinkan tercapainya tujuan dengan mudah.

3. Actuating (Pelaksanaan)

Pelaksanaan merupakan usaha menggerakkan anggota-anggota kelompok sedemikian rupa, hingga mereka berkeinginan dan berusaha untuk mencapai tujuan yang telah direncanakan bersama.

4. Controlling (Pengawasan)

a. Pengertian *Controlling* (Pengawasan)

Controlling atau pengawasan adalah penemuan dan penerapan cara dan alat untuk menjamin bahwa rencana telah dilaksanakan sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan.

b. Tahapan-tahapan *Controlling* (Pengawasan)

Tahapan-tahapan *Controlling* (Pengawasan) di antaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Penentuan standar;
- 2) Penentuan pengukuran pelaksanaan kegiatan;
- 3) Pengukuran pelaksanaan kegiatan;
- 4) Perbandingan pelaksanaan dengan standar dan analisa penyimpangan;
- 5) Pengambilan tindakan koreksi bila diperlukan.

Pada hakikatnya fungsi-fungsi utama dalam manajemen merupakan proses yang harus dilalui untuk mencapai tujuan organisasi, dan setiap proses yang akan dilakukan hendaknya dirancang dalam proses perencanaan yang dirumuskan terlebih dahulu.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Tujuan dari didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (value offirm). Dalam hal ini keberhasilan suatu perusahaan tidak lepas dari 4 (empat) fungsi utama organisasi, di antaranya manajemen pemasaran, manajemen keuangan, manajemen sumber daya manusia, dan manajemen operasi. Untuk mencapai tujuannya, perusahaan harus melakukan segala aktivitasnya dengan efektif dan efisien agar dapat menghasilkan laba maksimal yang tentunya diharapkan pula dapat memaksimalkan kemakmuran para investornya.

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Seorang manajer keuangan dalam suatu perusahaan harus mengetahui bagaimana mengelola segala unsur dan segi keuangan, hal ini wajib dilakukan karena keuangan merupakan salah satu fungsi penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Unsur manajemen keuangan harus diketahui oleh seorang manajer. Misalkan saja seorang manajer keuangan tidak mengetahui apa-apa saja yang menjadi unsur-unsur manajemen keuangan, maka akan muncul kesulitan dalam menjalankan suatu perusahaan tersebut.

Seorang manajer keuangan harus memahami arus peredaran uang baik eksternal maupun internal oleh sebab itu, Manajemen keuangan yang dikemukakan oleh Martono dan Harjito (2011: 4) menyatakan bahwa manajemen keuangan atau dalam literature lain disebut pembelanjaan yaitu sebagai perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola assets sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh.

Berbeda halnya dengan pengertian manajemen keuangan yang dikemukakan oleh Sudana (2011:1) menyebutkan bahwa manajemen keuangan perusahaan adalah salah satu bidang manajemen fungsional perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang, keputusan pendanaan jangka panjang, dan pengelolaan modal kerja perusahaan meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek.

Dari pernyataan para ahli tersebut maka penulis sampai pada pemahaman bahwa Manajemen Keuangan adalah salah satu fungsi manajemen terhadap segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan kegiatan memperoleh sumber dana, menggunakan dana, dan manajemen aktiva untuk menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham melalui maksimalisasi nilai perusahaan serta pemenuhan tujuan perusahaan secara efektif dan efisien.

2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Keuangan perusahaan (*corporate finance*) adalah bidang keuangan yang berhubungan dengan operasi suatu perusahaan dari sudut pandang perusahaan

tersebut. Manajemen keuangan memiliki fungsinya tersendiri, secara umum fungsinya dari manajemen keuangan perusahaan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan. Fungsi manajemen keuangan yang dikemukakan oleh Rizki Utami (2015:20) adalah sebagai berikut :

1. Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) tentang aktiva mana yang harus dibeli perusahaan. Aktiva tersebut berupa aktiva nyata (*tangible assets*) seperti mesin, gedung, perlengkapan atau berupa aktiva tidak nyata (*intangible assets*) hak cipta dan merk. Keputusan investasi juga dapat dikatakan bagaimana manajer keuangan harus mendatangkan keuntungan dimasa depan. Investasi akan mengandung banyak risiko dan ketidakpastian. Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan maupun nilai perusahaan.

2. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang dari mana untuk membeli aktiva tersebut berasal. Manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dana dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta usahanya.

3. Keputusan dividen

Dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Keputusan dividen merupakan keputusan keuangan untuk menentukan :

- a. Besarnya presentasi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk cash dividen.
- b. Stabilitas dividen yang dibagikan
- c. Dividen saham (*stock split*)
- d. Penarikan kembali saham yang beredar, yang semuanya ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Dengan demikian, manajemen keuangan berfungsi untuk menjaga kelancaran aliran dana yang masuk dari luar ke dalam perusahaan. Dana yang diperoleh kemudian diinvestasikan untuk membiayai operasi perusahaan sehingga mampu menghasilkan keuntungan. Selanjutnya, manajemen keuangan akan mengatur berapa jumlah keuntungan yang akan diinvestasikan kembali guna memenuhi biaya pertumbuhan perusahaan.

2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Untuk dapat mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normative tujuan keputusan keuangan yang dikemukakan oleh Rizki Utami (2015:26) adalah untuk memaksimalkan kemakmuran (nilai kekayaan) pemegang saham atau pemilik perusahaan. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar.

Dalam hal ini, nilai saham dapat merefleksikan investasi keuntungan perusahaan dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, dalam teori-teori keuangan

variabel yang sering digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mewakili nilai perusahaan adalah harga saham, dengan berbagai jenis indicator, antara lain *return* saham, harga saham biasa, abnormal return, price earning ratio (PER) dan indikator lain yang merepresentasikan harga saham biasa di pasar modal.

2.1.3 Manajemen Risiko

Risiko berhubungan dengan ketidakpastian atas sebuah proses yang sedang berlangsung atau kejadian di masa yang akan datang. Risiko dapat didefinisikan dengan berbagai cara. Risiko dapat muncul dengan disengaja maupun tidak disengaja. Risiko yang disengaja atau yang biasa disebut risiko spekulatif yaitu risiko yang ditimbulkan oleh yang bersangkutan dan dapat memberikan keuntungan atau kerugian seperti contoh perdagangan berjangka, utang piutang dan yang lainnya. Risiko yang tidak disengaja atau biasa disebut risiko murni pasti akan memunculkan kerugian seperti bencana alam, kebakaran, pencurian dan sebagainya. Risiko yang dihadapi suatu perusahaan dapat dihindari dengan melakukan manajemen risiko yang baik.

Risiko yang dikemukakan oleh Irham Fahmi (2010:2) Manajemen risiko adalah “suatu bidang ilmu yang membahas tentang bagaimana suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang ada dengan menempatkan berbagai pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistematis”. Manajemen resiko adalah suatu pendekatan terstruktur/metodologi dalam mengelola ketidakpastian yang berkaitan dengan ancaman; suatu rangkaian aktivitas manusia termasuk: Penilaian risiko, pengembangan strategi

untuk mengelolanya dan mitigasi risiko dengan menggunakan pemberdayaan/pengelolaan sumberdaya. Strategi yang dapat diambil antara lain adalah memindahkan risiko kepada pihak lain, menghindari risiko, mengurangi efek negatif risiko, dan menampung sebagian atau semua konsekuensi risiko tertentu.

Risiko karena mitra transaksi gagal bayar (*default*) disebut risiko kredit (*default*). Sementara itu, risiko karena kesalahan atau kegagalan orang atau sistem, proses atau faktor eksternal disebut risiko operasional. Manajemen risiko mempunyai tiga tahapan: mengidentifikasi, mengukur, dan memanjemeni risiko. Lembaga finansial atau investor dapat memanjemeni risiko dengan cara: mengurangi risiko, misalnya dengan melakukan lindung nilai (*hedging*), menyediakan cadangan untuk menopang risiko (*self insurance*) dan mentransfer risiko kepada pihak ketiga dengan *instrumen* derivatif.

Definisi Manajemen Risiko yang dikemukakan oleh Kasidi (2010:4) adalah “usaha yang secara rasional ditujukan untuk mengurangi kemungkinan terjadinya kerugian dari resiko yang dihadapi. Risiko tidak cukup dihindari, tapi harus dihadapi dengan cara-cara memperkecil kemungkinan terjadinya suatu kerugian”.

Sedangkan Manajemen risiko yang dikemukakan oleh Bahrn Pasha Irawan (2014:13) adalah “pengidentifikasian peristiwa-peristiwa yang dapat memberikan konsekuensi keuangan yang merugikan dan kemudia mengambil tindakan untuk mencegah dan atau meminimalkan kerugian yang diakibatkan

oleh peristiwa-peristiwa tersebut.” Dan beberapa alasan perusahaan perlu melakukan pengelolaan risiko yakni :

1. Kepastian utang, manajemen risiko dapat mengurangi ketidakpastian kas sehingga akan menjaga nilai perusahaan tidak menurun dan dapat mengurangi risiko kebangkrutan.
2. Dampak perpajakan, pajak yang tinggi akan menurunkan laba perusahaan dan disisi lain pajak selalu berfluktuasi sesuai dengan tingkat pendapatan. Untuk inilah lindung nilai dibutuhkan agar dapat mengurangi dampak fluktuasi pajak perusahaan.

Jenis-jenis risiko bermacam-macam antara lain risiko kredit, risiko pasar, risiko strategik, risiko operasional, risiko keuangan, risiko hukum, risiko reputasi, dan risiko kepatuhan. Salah satu risiko yang dapat dikurangi dalam manajemen risiko adalah risiko keuangan. Bentuk risiko keuangan sendiri bermacam-macam dan salah satunya adalah berubahnya nilai tukar mata uang terhadap mata uang asing (valuta asing).

2.1.4 Manajemen Risiko Keuangan

Risiko keuangan (*financial risk*) adalah sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan external (termasuk pasar modal dan bank) untuk mendukung operasi yang sedang berlangsung. Risiko keuangan tercermin dalam faktor-faktor seperti leverage neraca, transaksi off-balance sheet, kewajiban kontrak, jatuh tempo pembayaran utang, likuiditas, dan hal lainnya yang mengurangi fleksibilitas keuangan. Perusahaan yang mengandalkan pada pihak

eksternal untuk pembiayaan berisiko lebih besar daripada yang menggunakan dana sendiri yang dihasilkan secara internal.

Tujuan utama manajemen risiko keuangan adalah untuk meminimalkan potensi kerugian yang timbul dari perubahan tak terduga dalam harga mata uang, kredit, komoditas dan equitas. Risiko volatilitas harga yang dihadapi ini dikenal sebagai risiko pasar. Risiko pasar terdapat dalam berbagai bentuk. Meskipun fokus terhadap volatilitas harga atau tingkat, akuntan manajemen perlu mempertimbangkan risiko lainnya seperti :

1. Risiko likuiditas timbul karena tidak semua produk manajemen risiko keuangan dapat diperdagangkan secara bebas.
2. Diskontinuitas pasar mengacu pada risiko bahwa pasar tidak selalu menimbulkan perubahan harga secara bertahap.
3. Risiko kredit merupakan kemungkinan bahwa pihak lawan dalam kontrak manajemen risiko tidak dapat memenuhi kewajibannya.
4. Risiko regulasi adalah risiko yang timbul karena pihak otoritas publik melarang penggunaan suatu produk keuangan untuk tujuan tertentu.
5. Risiko pajak merupakan risiko bahwa transaksi lindung nilai tertentu tidak dapat memperoleh perlakuan pajak yang diinginkan.
6. Risiko akuntansi adalah peluang bahwa suatu transaksi lindung nilai tidak dapat dicatat sebagai bagian dari transaksi yang hendak dilindungi nilai.

Pertumbuhan jasa manajemen risiko yang cepat menunjukkan bahwa manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengendalikan risiko keuangan. Jika perusahaan menyamai nilai kini arus kas masa depannya,

manajemen potensi resiko yang aktif dapat dibenarkan dalam beberapa alasan. Laba yang stabil mengurangi kemungkinan resiko gagal bayar dan kebangkrutan atau resiko bahwa laba mungkin tidak dapat menutupi layanan jasa utang kontraktual.

2.1.4.1 Pentingnya Manajemen Risiko Keuangan

1. Pertumbuhan jasa manajemen resiko yang cepat menunjukkan bahwa manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengendalikan resiko keuangan.
2. Adanya harapan yang besar dari investor pihak-pihak berkepentingan lainnya, agar manajer keuangan mampu mengidentifikasi dan mengelola resiko pasar yang dihadapi secara aktif.

2.1.5 Manajemen Keuangan Internasional

Pada prinsipnya manajemen keuangan internasional memiliki dan menggunakan prinsip dasar yang sama dengan manajemen keuangan atau corporate finance. Prinsip manajemen keuangan internasional lainnya yang dikemukakan oleh Agus sartono (2010:52) Hanya saja dalam corporate finance lebih di tekankan untuk perusahaan domestic yang tidak menghadapi resiko perubahan nilai tukar atau foreign exchange risk dalam kegiatannya Secara garis besar ruang lingkup bahasan manajemen keuangan internasional adalah.

- a. Lingkungan manajemen keuangan internasional
- b. Pasar valuta asing

- c. Mengukur dan manajemen eksposur mata uang asing
- d. Analisis investasi langsung
- e. Manajemen operasi multinasional
- f. Perbankan internasional dan topik khusus

Sedangkan Manajemen Keuangan Internasional atau MKI menurut Hamdy Hady (2010:3) 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)”.

2.1.6 Manajemen Strategi

Penting bagi perusahaan untuk menyempurnakan proses yang merespons peningkatan ukuran dan jumlah perusahaan pesaing demikian juga peran pemerintah sebagai pembeli, penjual, regulator, dan pesaing dalam system perdagangan bebas dan keterlibatan perusahaan yang semakin besar dalam perdagangan internasional. Mungkin saja perbaikan signifikan akan terjadi ketika “perencanaan aspek yang luas”, “perencanaan, pemrograman, dan penganggaran”, dan “kebijakan bisnis” yang diintegrasikan dengan perhatian terhadap perkiraan kondisi lingkungan dan pertimbangan kondisi eksternal yang

semakin meningkat dalam memformulasikan dan mengimplementasikan rencana-rencana perusahaan.

Pendekatan yang melibatkan seluruh aspek tersebut menurut John A. Pearce & Richard B. Robinson, Jr (2014:3) yang diartikan oleh Nia Pramita Sari (2014:3) sebagai berikut :

“Management strategy as a series of decisions and actions that resulted in the formulation and Implementasi plans to achieve corporate objectives”.

Dalam bahasa Indonesia sebagai berikut :

“Manajemen strategi sebagai suatu rangkaian keputusan dan tindakan yang menghasilkan formulasi dan implementasi rencana untuk mencapai tujuan perusahaan”. Adapun pendekatan manajemen strategi terdiri atas sembilan tugas penting :

1. Merumuskan misi perusahaan, termasuk pernyataan umum mengenai intense, falsafah, dan tujuan perusahaan.
2. Melakukan analisis yang mencerminkan kondisi eksternal dan kemampuan perusahaan.
3. Menilai kondisi eksternal perusahaan, termasuk pesaing dan faktor-faktor konseptual umum.
4. Menganalisis pilihan-pilihan yang dimiliki oleh perusahaan dengan menyesuaikan sumber daya yang dimiliki dengan lingkungan eksternal.
5. Mengidentifikasi pilihan yang paling diinginkan dengan mengevaluasi setiap pilihan yang ada sesuai dengan misi perusahaan.

6. Memilih rangkaian tujuan jangka panjang dan strategi utama yang dapat menghasilkan pilihan-pilihan yang paling diinginkan.
7. Merancang tujuan-tujuan tahunan dan strategi jangka pendek yang sesuai dengan tujuan jangka panjang dan strategi utama yang telah dipilih.
8. Mengimplementasikan pilihan strategi sesuai dengan anggaran alokasi sumber daya, yakni menyesuaikan tugas-tugas yang akan dilaksanakan, para pelaksana, struktur, teknologi, dan system penghargaan merupakan hal yang ditekankan.
9. Mengevaluasi keberhasilan proses strategi sebagai bahan masukan untuk pengambilan keputusan pada masa yang akan datang.

2.1.6.1 Manfaat Manajemen Strategi

Dalam sebuah organisasi, manajer memiliki peran yang sangat penting terutama ketika organisasi sedang mengalami masalah dan diperlukan sebuah strategi untuk menangani hal tersebut, strategi tersebut biasa disebut manajemen strategi.

Manfaat Manajemen strategi (*strategi management*) yang dikemukakan oleh Fred Luthans & Jonathan P.Doh (2014:5) yang diartikan oleh Dien Mardiyah (2014:5) sebagai berikut:

“The process of determining the basis of the company's mission and long-term goals and then implement a plan of activities to achieve the mission and objectives. For most companies, though decentralized, the top management team is responsible for determining strategy”.

Dalam bahasa Indonesia sebagai berikut :

“Proses menentukan misi dasar perusahaan dan tujuan jangka panjang, kemudian mengimplementasikan rencana kegiatan untuk mencapai misi serta tujuan tersebut. Bagi kebanyakan perusahaan, meski terdesentralisasi, tim manajemen puncak bertanggung jawab menentukan strategi.”

Sedangkan manfaat manajemen strategi yang dikemukakan oleh John A. Pearce II & Richard B. Robinson Jr (2014:10) yang diartikan oleh Nia Pramita Sari (2014:10) sebagai berikut :

“Namely by using the management approach strategy, managers at all levels within the company to interact in the process of planning and implementation. As a result, similar to the behavioral consequences of management decisions”.

Dalam bahasa Indonesia sebagai berikut :

“yakni dengan menggunakan pendekatan manajemen strategi, manajer pada seluruh tingkatan dalam perusahaan dalam berinteraksi dalam proses perencanaan dan implementasi. Sebagai hasilnya, konsekuensi perilaku manajemen serupa dengan pengambilan keputusan”. Oleh karena itu, penilaian yang akurat mengenai dampak dari perumusan strategi terhadap kinerja organisasi tidak hanya memerlukan kriteria evaluasi keuangan, tetapi juga nonkeuangan-pengukuran dampak berdasarkan pada perilaku. Namun, terlepas dari keuntungan dari rencana strategi, beberapa dampak perilaku manajemen strategi meningkatkan kesejahteraan perusahaan :

1. Kegiatan perumusan strategi memperkuat kemampuan perusahaan untuk mencegah timbulnya masalah. Manajer yang mendorong perhatian bahwannya kepada kegiatan perencanaan akan terbantu dalam mengawasi dan memprediksi tanggung jawab oleh bawahannya yang mengetahui kebutuhan akan manajemen strategi.
2. Keputusan strategi berbasis kelompok kemungkinan besar akan dipilih dari alternative terbaik yang ada. Proses manajemen strategi menghasilkan keputusan yang lebih baik karena interaksi kelompok mampu menghasilkan variasi strategi yang lebih banyak dari prediksi yang didasarkan pada sudut khusus dari anggota-anggota kelompok untuk meningkatkan proses penyaringan pilihan.
3. Keterlibatan karyawan dalam perumusan strategi meningkatkan pemahaman mereka mengenai hubungan antara produktivitas dengan imbalan pada setiap rencana strategi sehingga hal ini akan meningkatkan motivasi mereka.
4. Kesenjangan dari tumpang tindih kegiatan antarindividu dan kelompok akan berkurang karena partisipasi dalam perumusan strategi memperjelas perbedaan peran.
5. Resistensi terhadap perubahan akan berkurang. Meskipun peserta dalam perumusan tidak akan lebih senang dengan keputusan yang mereka ambil sendiri dibandingkan dengan keputusan yang diambil secara otoriter.

2.1.6.2 Risiko Manajemen Strategi

Pengarahan aktivitas manajer harus dilatih untuk berjaga terhadap tiga jenis konsekuensi negative yang tidak disengaja dalam kaitannya dengan keterlibatan dalam penyusunan strategi. Kesadaran lebih besar terhadap parameter yang menggunakan pilihan yang tersedia membuat mereka lebih menerima keputusan tersebut:

1. Waktu yang digunakan oleh manajer proses manajemen strategi dapat berdampak negative terhadap tanggung jawab operasional.
2. Jika penyusunan strategi tidak terlihat secara mendalam pada penerapan strategi mereka dapat mengelak dari tanggung jawab individu atas keputusan yang telah diambil.
3. Manajer strategi harus dilatih untuk mengantisipasi dan menanggapi kekecurangan dari para bawahannya yang terlibat terhadap harapan yang gagal dicapai. Para bawahan mungkin berharap bahwa keterlibatan mereka dalam perumusan strategi, meskipun kecil, akan membantu usulan mereka diterima dan imbalan mereka ditingkatkan atau mereka mungkin berharap bahwa masukan mereka pada masalah tertentu dapat digunakan dalam bidang pengambilan keputusan.

2.1.7 Pengertian Perdagangan Internasional

Kegiatan produksi barang dan jasa yang inovatif diarahkan untuk mengeksploitasi kelebihan yang dimiliki oleh setiap Negara, sehingga dapat dihasilkan barang dan jasa yang lebih efisien dan bermutu. Suatu Negara akan

melakukan kegiatan impor barang dan jasa dari Negara lain yang memiliki keunggulan dalam memproduksi barang dan jasa yang dibutuhkan oleh Negara yang membutuhkan barang dan jasa yang akan dimanfaatkan untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri dan sebagian di ekspor ke Negara lain. Sebagai gantinya suatu Negara akan melakukan kegiatan impor barang dan jasa yang dibutuhkan oleh Negara yang membutuhkan. Para pelaku yang terkait dalam perdagangan internasional antara lain eksportir, importer, dan perbankan atau lembaga keuangan lainnya serta instansi-instansi pemerintah yang terkait.

Perdagangan Internasional yang dikemukakan oleh Nopirin (2011:23) merupakan “Membantu menjelaskan arah serta komposisi perdagangan antara beberapa negara serta bagaimana efeknya terhadap struktur perekonomian suatu Negara”. Perdagangan internasional mampu memberikan adanya keuntungan (*gains form trade*). Melalui perdagangan internasional dapat diperoleh keuntungan, diantaranya :

- 1) Memperoleh barang yang tidak dapat diproduksi di dalam negeri,
- 2) Adanya keuntungan dari spesialisasi sehingga dapat meningkatkan efisiensi penggunaan faktor produksi,
- 3) Memperluas pasar industri-industri dalam negeri.
- 4) Menggunakan teknologi modern dan meningkatkan produktivitas.

Keuntungan-keuntungan yang diutarakan Nopirin tersebut menjadi motif timbulnya perdagangan internasional. Perdagangan internasional pertama kali lahir pada era merkantilisme dan dalam perkembangannya mengalami

perubahan pola-pola perdagangan. Perkembangan perdagangan internasional menurut Faisal Basri dan Haris Munandar (2010:35) :

1) Merkantilisme

Pemikiran merkantilisme pertama kali ditulis oleh Antino Serra pada 1613. Merkantilisme saat itu belum mengenal dengan adanya konsep keunggulan komparatif sebagai pola perdagangan dan mempengaruhi struktur serta distribusi pendapatan. Konsep merkantilisme didasarkan pada banyaknya stok emas suatu negara sebagai aset kekayaannya. Dalam konsep ini negara berupaya meningkatkan ekspor setinggi-tingginya dan menekan ekspor serendah mungkin. Hal ini menjadikan peran negara dalam meningkatkan kesejahteraan dan pertumbuhan dominan. Karena dianggap tidak produktif, mazhab ini menjadi pertentangan seiring perkembangan zaman. Salah satu ahli ekonomi yang menentang mazhab ini adalah Adam Smith yang kemudian melahirkan sebuah mazhab baru yaitu teori keuntungan absolut.

2) Teori keuntungan absolut

Teori keuntungan absolut dilahirkan oleh Adam Smith sebagai bentuk protesnya terhadap pemikiran merkantilisme. Teori ini menyatakan bahwa keuntungan absolut merupakan basis perdagangan internasional suatu Negara. Teori Adam Smith membukakan jalan bagi teori-teori baru lainnya di era modern, seperti teori keuntungan komparatif oleh David Ricardo dan teori Hecksher-Ohlin.

3) Teori Ricardian

Teori ini dirumuskan oleh David Ricardo dimana Ia menyatakan bahwa perdagangan internasional adalah teori tentang nilai atau *value*, dimana nilai atau *value* suatu barang tergantung dari banyaknya tenaga kerja yang digunakan untuk memproduksi barang tersebut (*labour cost value theory*). Perdagangan antar negara akan timbul apabila masing-masing negara memiliki *comparative cost* terkecil. *Comparative* timbul karena adanya perbedaan teknologi antar negara.

4) Teori Hecksher-Ohlin.

Hecksher-Ohlin dalam teori faktor proporsi menyatakan bahwa perbedaan dalam *opportunity cost* suatu negara dengan negara lain karena adanya perbedaan dalam jumlah faktor produksi yang dimilikinya. Menurut Nopirin (2011:7) Suatu negara memiliki tenaga kerja daripada negara lain sedangkan negara lain memiliki kapital lebih banyak daripada negara tersebut sehingga menyebabkan terjadinya pertukaran.

Dari pernyataan para ahli tersebut maka penulis sampai pada pemahaman bahwa perdagangan internasional terjadi ketika adanya interaksi antara suatu Negara dengan Negara lain untuk saling memenuhi kebutuhannya dengan jumlah yang sesuai dengan kebutuhannya.

2.1.7.1 Manfaat Perdagangan Internasional

Ada banyak manfaat yang didapatkan oleh suatu Negara ketika Negara-negara tersebut melakukan perdagangan internasional. Menurut Sadono Sukirno, manfaat perdagangan internasional adalah sebagai berikut :

1. Menjalinkan Persahabatan Antar Negara

2. Memperoleh barang yang tidak dapat diproduksi di negeri sendiri, Banyak faktor-faktor yang memengaruhi perbedaan hasil produksi di setiap negara. Faktor-faktor tersebut di antaranya : Kondisi geografi, iklim, tingkat penguasaan iptek dan lain-lain. Dengan adanya perdagangan internasional, setiap negara mampu memenuhi kebutuhan yang tidak diproduksi sendiri.
3. Memperoleh keuntungan dari spesialisasi, Sebab utama kegiatan perdagangan luar negeri adalah untuk memperoleh keuntungan yang diwujudkan oleh spesialisasi. Walaupun suatu negara dapat memproduksi suatu barang yang sama jenisnya dengan yang diproduksi oleh negara lain, tapi ada kalanya lebih baik apabila negara tersebut mengimpor barang tersebut dari luar negeri.
4. Memperluas pasar dan menambah keuntungan, Terkadang, para pengusaha tidak menjalankan mesin-mesinnya (alat produksinya) dengan maksimal karena mereka khawatir akan terjadi kelebihan produksi, yang mengakibatkan turunnya harga produk mereka. Dengan adanya perdagangan internasional, pengusaha dapat menjalankan mesin-mesinnya secara maksimal, dan menjual kelebihan produk tersebut keluar negeri.
5. Transfer teknologi modern, Perdagangan luar negeri memungkinkan suatu negara untuk mempelajari teknik produksi yang lebih efisien dan cara-cara manajemen yang lebih modern

Perdagangan internasional juga memiliki beberapa kerugian, yaitu impor yang mengalami peningkatan dan kerugian atau ancaman kerugian terhadap Industri dalam negeri. Kerugian-kerugian tersebut dapat mengakibatkan

timbulnya Unfair Trade Practicess, antara lain timbulnya praktik dumping dan subsidi, selain itu dalam situasi perdagangan yang normal, perdagangan internasional dapat mengakibatkan pelonjakan impor secara signifikan. Beberapa kelemahan dari perdagangan internasional inilah yang menyebabkan diperlukannya perlindungan dan pengamanan perdagangan.

2.1.7.2 Risiko Perdagangan Internasional

Selain keuntungan, ada juga resiko dari perdagangan internasional antara lain:

1. Perbedaan mata uang tiap Negara

Pada umumnya mata uang setiap negara berbeda-beda. Perbedaan inilah yang dapat menghambat perdagangan antar negara. Negara yang melakukan kegiatan ekspor, biasanya meminta kepada negara pengimpor untuk membayar dengan menggunakan mata uang Negara pengekspor. Pembayarannya tentunya akan berkaitan dengan nilai uang itu sendiri. Padahal nilai uang setiap negara berbeda-beda. Apabila nilai mata uang negara pengekspor lebih tinggi daripada nilai mata uang negara pengimpor, maka dapat menambah pengeluaran bagi negara pengimpor. Dengan demikian, agar kedua negara diuntungkan dan lebih mudah proses perdagangannya perlu adanya penetapan mata uang sebagai standar internasional.

2. Kualitas Sumber Daya yang Rendah

Rendahnya kualitas tenaga kerja dapat menghambat perdagangan internasional. Karena jika sumber daya manusia rendah, maka kualitas dari hasil produksi akan rendah pula. Suatu negara yang memiliki kualitas barang rendah, akan sulit bersaing dengan barang-barang yang dihasilkan oleh negara lain yang kualitasnya lebih baik.

3. Pembayaran antar negara sulit dan risikonya besar

Pada saat melakukan kegiatan perdagangan internasional, negara pengimpor akan mengalami kesulitan dalam hal pembayaran. Apabila membayarnya dilakukan secara langsung akan mengalami kesulitan. Selain itu, juga mempunyai risiko yang besar. Oleh karena itu negara pengekspor tidak mau menerima pembayaran dengan tunai, akan tetapi melalui kliring internasional atau telegraphic transfer atau menggunakan L/C.

4. Adanya Kebijakan Impor dari Suatu Negara

Setiap negara tentunya akan selalu melindungi barang-barang hasil produksinya sendiri. Mereka tidak ingin barang-barang produksinya tersaingi oleh barang-barang dari luar negeri. Oleh karena itu, setiap negara akan memberlakukan kebijakan untuk melindungi barang-barang dalam negeri. Salah satunya dengan menetapkan tarif impor. Apabila tarif impor tinggi maka barang impor tersebut akan menjadi lebih mahal daripada barang-barang dalam negeri sehingga mengakibatkan masyarakat menjadi kurang tertarik untuk membeli barang impor. Hal itu akan menjadi penghambat bagi negara lain untuk melakukan perdagangan.

5. Terjadinya Perang

Terjadinya perang dapat menyebabkan hubungan antarnegara terputus. Selain itu, kondisi perekonomian negara tersebut juga akan mengalami kelesuan. Sehingga hal ini dapat menyebabkan perdagangan antarnegara akan terhambat.

6. Adanya Organisasi-Organisasi Ekonomi Regional

Biasanya dalam satu wilayah regional terdapat organisasi-organisasi ekonomi. Tujuan organisasi-organisasi tersebut untuk memajukan perekonomian negara-negara anggotanya. Kebijakan serta peraturan yang dikeluarkannya pun hanya untuk kepentingan negara-negara anggota. Sebuah organisasi ekonomi regional akan mengeluarkan peraturan ekspor dan impor yang khusus untuk negara anggotanya. Akibatnya apabila ada negara di luar anggota organisasi tersebut melakukan perdagangan dengan negara anggota akan mengalami kesulitan.

Suatu perusahaan yang melakukan transaksi ekspor dan impor akan sangat dipengaruhi oleh fluktuasi kurs valas, terutama terhadap valas yang digunakan sebagai alat pembayaran. Dalam hal ini apabila mata uang lokal melemah atau terdepresiasi terhadap mata uang asing tentunya biaya impor akan semakin besar sebaliknya penerimaan ekspor akan semakin meningkat.

2.1.7.3 Transaksi dalam Perdagangan Internasional

Pada kegiatan perdagangan internasional akan terjadi transaksi perdagangan yang dilakukan oleh setiap Negara, transaksi itu berupa impor atau ekspor.

1. Definisi Impor

Impor yang dikemukakan oleh Amir MS (2013:139) bahwa: “Impor adalah membawa barang dari luar Indonesia dan dalam kapal ke darat atau dari dalam kapal terbang, kecuali perbuatan itu berhubungan dengan pengangkutan lanjutan atau impor adalah memasukan barang-barang dari luar negeri sesuai dengan peraturan pemerintah ke dalam peredaran dalam masyarakat yang dibayar dengan valas”. Sedangkan menurut Usman Pelly (2010:25) bahwa: “Impor merupakan pengiriman barang dagangan dari luar ke pelabuhan di seluruh wilayah Indonesia kecuali wilayah bebas yang dianggap luar negeri, yang bersifat komersial maupun bukan komersial. Barang luar negeri yang diolah dan diperbaiki di dalam negeri dicatat sebagai barang impor meskipun barang olahan tersebut akan kembali ke luar negeri..”

Dari pernyataan para ahli tersebut maka penulis sampai pada pemahaman bahwa impor adalah barang atau jasa yang dibeli atau didatangkan dari luar negeri untuk kebutuhan dalam negeri agar dapat terpenuhi, serta dapat terhindar dari kelangkaan barang atau jasa yang diperlukan. Didalam kegiatan impor ada beberapa barang yang dibagi menjadi beberapa kelompok.

Pengertian impor secara yuridis menurut UU No. 10 Tahun 1995 pasal 2 Ayat (1), yaitu pada saat barang memasuki daerah pabean dan menetapkan saat

barang tersebut wajib bea masuk serta merupakan dasar yuridis bagi pejabat beadan cukai untuk melakukan pengawasan. Sesuai dengan pola Tata Niaga Impor yang ditetapkan oleh UU Kepabeanan No.10/1995 tanggal 30 Desember 1995, komoditi impor Indonesia dikelompokkan sebagai berikut:

1. Barang yang Tata Niaga Impornya Diatur

Pelaksanaan impor barang yang tata niaga impornya diatur, hanya dapat dilakukan oleh perusahaan yang telah diakui dan disetujui oleh Memperindag untuk mengimpor barang yang bersangkutan.

Barang yang termasuk kelompok yang bersangkutan :

- a. Bawang putih dan bawang Bombay.
- b. Beras, kedelai, gandum.
- c. Gula tebu.
- d. Beberapa jenis makanan dan minuman.
- e. Garam.
- f. Alat pertanian (sekop, cangkul, gunting dua tangan, garpu).
- g. Bahan peledak, mesin.
- h. Cengkeh.

2. Barang yang Dilarang Diimpor

Barang yang dilarang diimpor termasuk ke dalam kelompok ini diantaranya:

- a. Pestisida Etilen Dibromida.
- b. Limbah B3 (Bahan Berbahaya dan Beracun).
- c. Obat-obatan terlarang (Narkoba).

d. Kendaraan bermotor dalam keadaan utuh (CBU), untuk jenis Sedan diatas 4000cc dan untuk jenis Jeep di atas 5000 cc.

3. Barang yang Tata Niaga Impornya Bebas.

Barang yang tata niaganya bebas, yaitu barang yang tidak termasuk ke dalam kelompok yang diatur dan dilarang.

2. Definisi Ekspor

Ekspor yang dikemukakan Amir dalam Pelly (2010:21) menjelaskan ekspor adalah “upaya melakukan penjualan komoditi yang kita miliki kepada bangsa lain atau Negara asing sesuai dengan ketentuan pemerintah dengan mengharapkan pembayaran dalam valuta asing serta melakukan komunikasi dengan bahasa asing.”

Sedangkan menurut Arbi (2013:166) bahwa: “Ekspor merupakan barang-barang (termasuk jasa-jasa) yang diselenggarakan kepada penduduk negara tersebut berupa pengangkutan dengan kapal, permodalan dan hal-hal lain yang membantu ekspor tersebut.”

Berdasarkan pengertian tersebut penulis sampai pada pemahaman bahwa ekspor adalah kegiatan memproduksi barang atau jasa dengan melakukan penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan di suatu negara tersebut kepada perusahaan di negara lain. Dengan demikian, berikut peranan ekspor antara lain :

a. Memperluas pasar diseberang lautan bagi barang-barang tertentu.

Sebagaimana yang ditekankan oleh para ahli ekonomi klasik, suatu industry dapat tumbuh dengan cepat jika indutri itu dapat menjual hasilnya disebrangi lautan daripada hanya dipasarkan didalam negeri.

- b. Ekspor menciptakan permintaan efektif yang baru. Akibatnya barang-barang dipasar dalam negeri mencari inovasi yang ditujukan untuk menaikkan produktivitas.
- c. Perluasan kegiatan ekspor mempermudah pembangunan, karena industri tertentu tumbuh tanpa membutuhkan investasi dalam kapital sosial sebanyak yang dibutuhkan seandainya barang-barang tersebut akan dijual di dalam negeri.

Dengan demikian, selain menambah peningkatan produksi barang untuk dikirim keluar negeri, ekspor juga menambah permintaan dalam negeri, sehingga secara tidak langsung permintaan luar negeri mempengaruhi industry dalam negeri untuk menggunakan faktor produksinya, misalnya modal dan juga menggunakan metode produksi yang lebih murah dan efisien sehingga harga dan mutu dapat bersaing di pasar internasional.

2.1.8 Valas (*Foreign Exchange*)

Valuta asing atau *Foreign Exchange* (*fores* atau *foreign currency*) merupakan salah satu alat atau benda ekonomi yang berpengaruh atas pemenuhan kebutuhan pokok kebutuhan manusia modern dan global pada saat ini, baik secara perorangan maupun berkelompok. Sebagaimana uang, valas mempunyai fungsi yang sama, yaitu sebagai alat pembayaran, tukar menukar, kesatuan hitung, penyimpan dan pengukur kekayaan.

2.1.8.1 Pengertian Valas

Valuta asing yang dikemukakan oleh Eitemen dkk (2011:163) *Valas* adalah “Mekanisme dimana partisipan pasar menstransfer daya beli antar negara, mendapatkan atau menyediakan kredit untuk transaksi perdagangan internasional, dan meminimalkan paparan (*exposure*) terhadap risiko perubahan nilai tukar.

Berdasarkan pengertian tersebut penulis sampai pada pemahaman bahwa pasar valas merupakan mekanisme untuk diperdagangkan satu mata uang dengan mata uang lain untuk transaksi perdagangan internasional. Mata uang sering digunakan sebagai alat pembayaran dalam transaksi ekonomi dan keuangan internasional disebut *hard currency*, yaitu mata uang yang nilainya relative stabil dan kadang-kadang mengalami apresiasi atau kenaikan nilai dibandingkan dengan mata uang lainnya. Misalnya Dollar US (USD), Yen Jepang (JPY), Deutch Mark Jerman (DM), Poundsterling Inggris (GBP), dan lain-lain.

Sedangkan *soft currency* adalah mata uang yang lemah yang digunakan sebagai alat pembayaran karena nilainya relative tidak stabil dan sering mengalami depresiasi atau penurunan nilai dibandingkan dengan mata uang lainnya. Umumnya berasal dari Negara-negara berkembang seperti rupiah, bath, ringgit, rupee, dan lain-lain.

2.1.8.2 Jenis-jenis Pasar Valas

Berdasarkan pendapat Sartono, pasar valuta asing terdiri dari tiga transaksi yang biasa dilakukan, yaitu :

1. *Currency Spot Market*

Spot Market merupakan transaksi valuta asing dengan penyerahan atau *delivery* saat itu juga (secara teoritis, meskipun dalam prakteknya transaksi *spot* diselesaikan dalam waktu dua atau tiga hari).

2. *Currency Forward Market*

Forward Market merupakan transaksi dengan menyerahkan pada beberapa waktu mendatang sejumlah mata uang tertentu yang lain.

3. *Currency Swap Market*

Swap Market merupakan transaksi pembelian dan penjualan sejumlah mata uang tertentu secara simultan pada dua tanggal (*value date*) tertentu.

Transaksi skala global yang dilakukan oleh perusahaan memiliki kemungkinan adanya risiko kerugian dan keuntungan yang akan diperoleh akibat fluktuasi *kurs*. Kemungkinan–kemungkinan yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian ataupun keuntungan yang disebabkan nilai mata uang yang mendenominasi berfluktuasi dinamakan eksposur valuta asing. Yulianti, berpendapat bahwa eksposur valuta asing akan dialami oleh perusahaan yang melakukan dan/atau menerima pendapatan dalam valuta asing. Ditinjau dari dampak pengaruhnya, terdapat tiga macam eksposur valuta asing :

1. **Eksposur Transaksi**

Eksposur transaksi (*transaction exposure*) yang berasal dari kemungkinan diperolehnya keuntungan atau kerugian usaha (*net cashflows*) akibat transaksi yang terlanjur menggunakan mata uang asing sebagai denominasi.

2. Eksposur Ekonomi

Eksposur ekonomi pada dasarnya merupakan cara melihat eksposur dalam jangka panjang dalam suatu perusahaan yang terlibat dalam bisnis internasional dan multitransaksi.

3. Eksposur Akuntansi

Kuncoro dalam bukunya Manajemen Keuangan Internasional berpendapat bahwa eksposur akuntansi (*accounting exposure*) yang merupakan seberapa jauh laporan keuangan konsolidasi dan neraca suatu perusahaan dipengaruhi oleh fluktuasi *kurs* valuta asing. Eksposur akuntansi muncul karena laporan-laporan keuangan pusat perusahaan cabang perlu dikonsolidasikan oleh kantor pusat pada suatu mata uang yang *kurs*-nya berbeda dengan *kurs* pada saat terjadinya transaksi.

Berbagai metode dan teknik memberikan fasilitas bagi para pelaku pasar valas untuk mengantisipasi dan mengurangi akibat kemungkinan kerugian yang terjadi. *Hedging contract forward* merupakan salah satu strategi kontraktual yang dapat digunakan untuk melindungi transaksi, terutama transaksi penjualan ekspor.

2.1.8.3 Prinsip Pokok Pasar Valas

Bursa atau pasar valuta asing dapat diartikan sebagai suatu tempat atau wadah atau system yang disediakan untuk perusahaan, perorangan dan bank agar dapat melakukan transaksi keuangan internasional dengan cara melakukan pembelian atau permintaan, atau demand dan penjualan atau penawaran, supply

atas valuta asing atau forex. Adapun tiga prinsip pokok pasar (bursa) valas menurut Hamdy Hady (2010:16) sebagai berikut :

- a. Pengertian kurs jual dan beli selalu dilihat dari sisi/ pihak bank money changer/ pedagang valas. Kurs jual yang dimaksud adalah pihak bank/ money changer yang menjual kurs valas. Sedangkan kurs beli kebalikan dari kurs jual, dimana bank/ money changer membeli kurs valas.
- b. Kurs jual selalu lebih tinggi dari pada kurs beli atau sebaliknya kurs beli selalu lebih rendah dari kurs jual. Bank akan mendapatkan keuntungan dari selisih antara kurs jual dan kurs beli disebut dengan spread, sedangkan bagi konsumen spread itu sebagai biaya transaksi.
- c. Kurs jual/ beli suatu mata uang (valas) adalah sama dengan kurs beli/ jual mata uang (valas) lawannya. Dengan kata lain kurs beli/ jual Euro adalah sama dengan kurs beli/ jual Rupiah.

Adapun beberapa fungsi pasar valas sebagai berikut :

- a. Transfer daya beli

Pasar valas diperlukan karena dalam perdagangan internasional dan transaksi modal pada umumnya berdomisili pada negara berbeda-beda dengan menggunakan mata uang yang berbeda pula. Jika importir Indonesia membeli dari Swiss dan setuju menggunakan mata uang Euro maka Importir Indonesia harus menukarkan Rupiah ke dalam mata uang Euro untuk membayarkan transaksi dari eksportir Swiss.

b. Penyediaan kredit

Perpindahan barang antar negara memerlukan waktu dan biaya tergantung produk barang yang akan dikirimkan. Jika eksportir mungkin bersedia memberi kredit atas produk tersebut baik dengan dan tanpa bunga. Sebaliknya importir tersebut dapat juga membayar secara tunai berikut dengan biaya pengiriman ,dapat juga dilakukan dengan kredit di bank setempat. Pasar valas juga menyediakan instrumen berupa Banker Acceptance (B/A) dan Letter of Credit (L/C) digunakan dalam pembiayaan perdagangan internasional.

c. Meminimalkan risiko perubahan nilai tukar

Baik pada pihak Eksportir dan pihak Importir dapat menyadari bahwa terdapat risiko dari transfer valas yang terjadi akibat perubahan nilai tukar. Pasar valas menyediakan mekanisme untuk hedging 'lindung nilai' terhadap transaksi impor dan ekspor yang dilakukan.

2.1.8.4 Faktor yang Mempengaruhi Kurs Valas

Tiap-tiap pertukaran valuta asing lebih dulu diukur (*exchange rate*), artinya harus ditentukan berapa nilai tukar antara valuta suatu negara dengan valuta negara lainnya (perbandingan nilai/harga antara keduanya).

Yang melakukan penawaran dan permintaan valuta asing itu adalah eksportir menawarkan valuta asing keada pihak importir. Karena dengan melakukan ekspor ia mempunyai sejumlah devisa atau valuta asing. Sedangkan, pihak importir mengajukan permintaan kepada pihak eksportir, karena ia

memerlukan devisa. Itulah sebabnya terjadi jual beli valuta asing di Bursa Valuta Asing. Fungsi utama devisa adalah sebagai alat pembayaran luar negeri. Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi kurs valas menurut Hamdy Hady (2010:46) adalah :

a. Supply and demand foreign currency

Valas atau Forex sebagai benda ekonomi mempunyai permintaan dan penawaran pada bursa valas atau forex market. Sumber- sumber penawaran/ supply valas tersebut adalah :

1. Ekspor barang dan jasa yang menghasilkan valas/ forex.
2. Impor modal/ capital import dan transfer valas lainnya dari luar negeri.

Sumber- sumber permintaan/ demand valas tersebut adalah :

1. Impor barang dan jasa yang menghasilkan valas/ forex.
2. Ekspor modal/ capital import dan transfer valas lainnya dari dalam negeri ke luar negeri.

Setiap perubahan permintaan dan penawaran valas yang terjadi dalam bursa valas akan mengubah harga/ nilai valas tersebut dilihat dari kurs valas/ forex ratenya.

b. Posisi Balance of Payment (BOP)

Balance of Payment atau neraca pembayaran internasional adalah suatu catatan yang disusun secara sistimatis tentang semua transaksi ekonomi internasional perdagangan, keuangan dan moneter antar penduduk suatu negara dengan penduduk dari luar negeri dalam suatu periode (setahun). Catatan transaksi ekspor dan impor tersebut dalam periode tertentu akan

menghasilkan suatu posisi saldo surplus (+), defisit (-), atau Ekuilibrium (=).

c. Tingkat Inflasi

Inflasi dalam negara lebih tinggi maka barang dalam negeri lebih mahal dari harga di luar negeri sehingga impor luar negeri meningkat karena kebutuhan dalam negeri. Sebaliknya kenaikan harga barang dalam negeri akan mengurangi impor luar negeri sehingga permintaan mata uang domestik justru akan menurun. Peningkatan tingkat inflasi akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valas/ forex di dalam maupun di luar negeri.

d. Tingkat bunga

Suku bunga dalam negeri lebih tinggi dari suku bunga luar negeri maka investor asing menginvestasikan uangnya ke dalam negeri akhirnya permintaan uang domestik akan meningkat (apresiasi).

e. Tingkat pendapatan

Kenaikan pendapatan masyarakat dalam negeri lebih tinggi dari jumlah barang yang dibutuhkan relatif sedikit tentu dilakukan kebijakan impor hal ini akan memberikan efek terhadap peningkatan demand valas akan mempengaruhi perubahan kurs valas

f. Pengawasan pemerintah

Pengawasan pemerintah berupa kebijakan moneter, fiskal, dan perdagangan luar negeri dengan tujuan mempengaruhi kurs valas/ forex terhadap kurs domestik.

g. *Ekspetasi dan spekulasi*, isu atau rumor

Jika pasar berpengaruh inflasi akan tinggi dimasa mendatang, maka pemilik modal akan segera membelanjakan barang- barang durabel (barang-barang yang akan naik harganya) ataupun menukarkan kedalam mata uang lain yang tetap stabil

2.1.9 Nilai Tukar

Transaksi perdagangan internasional yang melibatkan lebih dari satu negara atau melibatkan pula lebih dari satu mata uang. Mata uang yang diterima dalam setiap transaksi perdagangan internasional akan berbeda sesuai dengan kesepakatan antar negara penjual (*eksportir*) dengan negara pembeli (*importir*). Untuk mengetahui nilai dari suatu transaksi dalam mata uang domestik maka perlu diketahui nilai tukar antara kedua mata uang tersebut.

Nilai tukar yang dikemukakan oleh Sukirno (2010:397), “Nilai tukar mata uang atau sering disebut *kurs* merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro-ekonomi yang lainnya”.

Berbeda halnya yang dikemukakan oleh dalam Johan Firdaus (2014:34), nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika.

Dari pernyataan para ahli tersebut maka penulis sampai pada pemahaman bahwa nilai tukar rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestic semakin melemah terhadap mata uang asing. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.

2.1.9.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Kurs keseimbangan nilai tukar akan berubah sepanjang waktu karena perubahan kurva permintaan dan penawaran seperti halnya komoditi lainnya, mata uang pada dasarnya dapat dianggap sebagai komoditi selain sebagai alat pembayaran. Dengan demikian harga atau daya beli atau nilai tukar satu mata uang terhadap satu mata uang Negara lain ditentukan oleh pasar melalui kekuatan permintaan dan penawaran satu mata uang. Berikut ini hal-hal yang mempengaruhi nilai tukar mata uang adalah:

1. **Tingkat Inflasi Realatif**

Perubahan pada tingkat inflasi dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan internasional yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran suatu mata uang dan karenanya mempengaruhi kurs nilai tukar.

2. Suku Bunga Relatif

Perubahan dalam suku bunga relative mempengaruhi investasi dalam sekuritas-sekuritas asing, yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing serta nilai tukar.

3. Tingkat Pendapatan Relatif

Dimana pendapatan dapat mempengaruhi jumlah penawaran barang impor, maka pendapatan dapat mempengaruhi kurs mata uang/nilai tukar.

4. Pengendalian Pemerintah

Pemerintah dapat mempengaruhi nilai tukar dengan berbagai cara, diantaranya melalui :

- a. Mengenakan batasan atas pertukaran mata uang asing.
- b. Mengenakan batasan atas perdagangan asing.
- c. Mencampuri pasar mata uang asing (dengan membeli dan menjual mata uang).
- d. Mempengaruhi variabel makro seperti inflasi, suku, bunga, dan tingkat pendapatan.

5. Prediksi Pasar

Sama seperti pasar keuangan yang lain, pasar valas bereaksi cepat terhadap setiap berita yang memiliki dampak kedepan transaksi-transaksi dalam pasar valuta asing membantu perdagangan dan arus keuangan internasional. Transaksi-transaksi valas yang berhubungan dengan perdagangan biasanya tidak begitu responsif terhadap berita, tetapi transaksi-transaksi yang berhubungan dengan arus modal sangat responsif terhadap berita, karena

keputusan untuk memegang sekuritas-sekuritas yang didenominasi dalam suatu valuta tertentu seringkali tergantung pada antisipasi perubahan nilai valuta, berita baru tersebut artinya juga mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta yang dimaksud. Karena transaksi-transaksi spekulatif semacam itu, nilai tukar valas menjadi sangat bergejolak.

2.1.9.2 Jenis Risiko Fluktuasi Nilai Tukar

Fluktuasi nilai tukar antar mata uang dari waktu ke waktu akan menimbulkan risiko bagi pihak-pihak yang mengadakan transaksi dengan mata uang asing. Bila kurs mata uang asing menguat terhadap ,atau uang lokal maka dapat dikatakan importir mengalami kerugian. Sebaliknya, jika kurs mata uang asing menurun terhadap mata uang lokal maka importir akan mengalami keuntungan. Berikut ini risiko-risiko yang muncul akibat fluktuasi mata uang asing, yaitu :

1. *Transaction exposure* mengukur perubahan nilai dari kewajiban keuangan perusahaan yang telah dilakukan sebelum terjadinya perubahan nilai tukar, dimana kewajiban tersebut baru akan jatuh tempo setelah terjadinya perubahan dari nilai tukar tersebut. Dengan begitu *transaction exposure* berhadapan dengan perubahan aliran kas yang diakibatkan oleh kewajiban kontrak yang ada.
2. *Economic Exposure* memperhitungkan perubahan dari nilai sekarang. Suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan jumlah arus kas dari kegiatan operasi di masa depan, yang merupakan akibat dari perubahan nilai tukar

yang tidak diharapkan. Perubahan dalam nilai tergantung pada akibat perubahan nilai tukar di atas volume penjualan, harga, dan biaya di masa depan.

3. *Translation Exposure* ini timbul ketika suatu perusahaan induk yang memiliki anak perusahaan di luar negeri akan menerbitkan laporan keuangan konsolidasi. Pada saat itu, perusahaan induk tersebut harus mengkonversikan posisi keuangan anak perusahaannya dalam mata uang dimana perusahaan induk berada.

2.1.9.3 Metode Untuk Meramalkan Fluktuasi Nilai Tukar

Pengukuran fluktuasi mata uang bermanfaat untuk menentukan kisaran suatu peramalan. Namun, fluktuasi mata uang dapat berubah seiring waktu yang berarti bahwa tingkat fluktuasi masa lalu tidak selalu merupakan metode yang optimal untuk menetapkan kisaran suatu peramalan. Fluktuasi pergerakan nilai tukar untuk periode dimasa depan dapat diramalkan dengan menggunakan cara sebagai berikut:

1. Fluktuasi Kurs Terakhir

Fluktuasi historis atas pergerakan kurs selama periode terakhir dapat digunakan untuk meramalkan masa depan.

2. Fluktuasi Urutan Waktu (*time series*) Historis

Fluktuasi historis dapat berubah seiring waktu, maka standar deviasi pergerakan kurs bulanan selama 12 bulan terakhir tidak selalu merupakan ramalan akurat atas fluktuasi pergerakan kurs bulan berikutnya. Jika

terdapat suatu pola fluktuasi perubahan kurs selama beberapa waktu, maka urutan waktu dapat digunakan untuk meramalkan fluktuasi peramalan periode berikutnya.

3. Deviasi Standar Implisit

Untuk meramalkan fluktuasi kurs adalah untuk mencari standar deviasi implicit atas kurs dari model penentuan harga opsi mata uang.

2.1.10 Analisis Teknik Hedging

2.1.10.1 Pengertian Hedging

Setiap perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional tentu memiliki arus kas valas yang relatif besar dan memiliki risiko yang juga relative tinggi terhadap fluktuasi kurs valas. Dengan adanya risiko fluktuasi tersebut, pihak manajemen perusahaan akan berusaha untuk menghindari atau mengurangi kerugian dari risiko fluktuasi tersebut dengan menggunakan teknik hedging terhadap setiap transaksi valasnya.

Teknik Hedging yang dikemukakan oleh Eiteman, dkk (2010:232) *Hedging* (lindung nilai) adalah mengambil posisi, memperoleh arus kas, aset, atau kontrak (termasuk kontrak *forward*) yang akan naik (atau turun) nilainya dan meng-*offset*-nya dengan suatu penurunan (kenaikan) nilai dari suatu posisi yang sudah ada.

Sedangkan yang dikemukakan oleh Hady Hamdy (2010:32) hedging adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghindari atau

mengurangi risiko kerugian sebagai akibat fluktuasi kurs valas. Hedging dilakukan untuk mengurangi risiko dengan melindungi pengguna dari kerugian.

Dari pernyataan para ahli tersebut maka penulis sampai pada pemahaman bahwa teknik hedging digunakan untuk melindungi nilai hutang atau piutang dalam mata uang asing dari risiko fluktuasi kurs yang mungkin dapat merugikan perusahaan.

2.1.10.2 Manfaat dan Kegunaan Hedging

Hedging memiliki manfaat utama yakni untuk melindungi perusahaan dari risiko kerugian akibat fluktuasi nilai tukar. Perusahaan akan dapat menetapkan secara pasti jumlah hutang yang harus dibayar maupun jumlah tagihan yang akan diterima di masa yang akan datang dengan menggunakan hedging. Perusahaan pada umumnya mencoba melakukan hedge atau perlindungan terhadap pergerakan nilai tukar. Mereka dapat melakukan hedge lebih efektif jika mengetahui berapa jumlah tertentu yang dibutuhkan atau diterima pada tanggal tertentu di masa mendatang.” Dengan menggunakan hedging, perusahaan tidak dapat mengharapkan keuntungan yang mungkin akan terjadi lagi jika nilai tukar berfluktuasi kearah yang menguntungkan bagi perusahaan yang memiliki hutang valas saat terjadi Apresiasi rupiah pada USD saat hutang jatuh tempo.

2.1.10.3 Penentuan Penggunaan Hedging

Perusahaan yang terlibat transaksi internasional pastinya akan memiliki *receivable* (penerimaan) dan *payable* (pengeluaran) dalam berbagai valas. Hal yang harus diperhatikan dalam menentukan apakah perusahaan perlu menggunakan *hedging* atau tidak atas *hedging* atau *payable* dalam suatu valas adalah fluktuasi kurs valasnya seperti contoh berikut:

Tabel 2.1
Penentuan Hedging

Hedging	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 : Hady Hamdy (2010)

Dari table 2.1 dapat dimaknai beberapa catatan penting sebagai berikut :

- a. Bila *receivable* suatu valas perusahaan mengalami apresiasi (FR>SR) maka *hedging* tidak perlu digunakan dan sebaliknya jika valasnya mengalami depresiasi maka perlu digunakan *hedging*.
- b. Bila *payable* suatu valas perusahaan mengalami apresiasi (FR>SR) maka *hedging* perlu digunakan, sebaliknya jika valas mengalami depresiasi (FR<SR) *hedging* tidak perlu digunakan.

2.1.10.4 Instrumen Hedging

Menurut Jeff Madura dalam bukunya yang berjudul *International Financial Management*, terdapat empat metode hedging yang dapat digunakan untuk melindungi nilai hutang, yaitu futures hedge, forward hedge, money market hedge, dan currency option hedge. Berikut penjelasan mengenai tiga diantara empat instrument teknik hedging yang diteliti dalam penelitian ini :

2.1.10.4.1 Forward Market Hedge (*Contrak Forward*)

Teknik hedging forward contract banyak dilakukan oleh perusahaan Multinasional untuk melindungi piutang dan hutang yang relative banyak dari risiko fluktuasi kurs valas dengan cara mengunci suatu nilai tukar pada transaksi di masa mendatang. Dalam melakukan teknik forward contract hedging, perusahaan harus mengadakan kesepakatan terlebih dahulu dengan pihak lain misalnya bank untuk menentukan besaran nilai kurs mata uang asing yang dibutuhkan oleh bank perusahaan dan pihak bank akan meminta sejumlah premium atas kegiatan suatu kontrak untuk menutupi besarnya perbedaan bunga. Forward contract memungkinkan suatu entitas untuk membeli mata uang tertentu pada kurs. Pembeli dan penjual akan melakukan negosiasi untuk menentukan:

- a. Mata uang yang akan entitas bayarkan
- b. Mata uang yang akan entitas terima
- c. Jumlah mata uang yang akan diterima oleh entitas
- d. Tingkat nilai tukar atas mata uang tersebut

e. Waktu transaksi pertukaran

Konsep forward hedge dan future hedge sangatlah mirip. Perbedaan antara keduanya adalah dengan siapa entitas melakukan perjanjian. Forward contract merupakan hasil negosiasi antara entitas dan bank komersial, sementara future contract dilakukan di pasar modal secara terorganisir dan terstandarisasi. Kontrak forward sering digunakan oleh perusahaan-perusahaan besar yang ingin melakukan hedging. Untuk melakukan hedging memakai kontak forward. Perusahaan multinasional harus membeli kontrak forward untuk valuta yang sama dengan valuta yang mendenominasi kewajiban di masa yang akan datang. Berikut formula perhitungan *forward rate* :

$$\text{Forward rate} = \text{Spot rate} + \frac{(\text{Interest rate differential} \times \text{spot rate} \times \text{days})}{360 \times 100}$$

$$\text{Nilai hutang impor} = \text{Forward rate} \times \text{nilai transaksi impor}$$

Keterangan :

Forward rate : Kurs yang digunakan dalam forward hedging

Spot rate : Kurs yang berlaku pada saat transaksi

Interest rate differential : Selisih bunga deposition antara dua Negara

Days : jangka waktu transaski forward

Forward rate digunakan untuk menetapkan nilai hutang maupun piutang perusahaan yang menerapkan teknik *forward contract hedgng* dengan rumus:

$$\text{forward contract hedging} = \text{Nilai hutang impor} \times \text{Forward rate}$$

2.1.10.4.2 Money Market Hedge (Instrumen Pasar Uang)

Penggunaan metode money market hedging menggunakan instrumen pasar uang untuk melindungi nilai hutang atau piutang di masa yang akan datang dengan melakukan pengambilan posisi di pasar uang. Beberapa waktu sebelum utangnya jatuh tempo, entitas meminjam mata uang domestik ke pasar uang dan mengkonversikannya ke dalam mata uang tertentu. Setelah itu, mata uang asing ini akan diinvestasikan hingga pembayaran hutang jatuh tempo. Ketika waktu jatuh tempo tiba, entitas akan menarik uang yang diinvestasikan Beserta keuntungan yang diperoleh untuk membayar utang luar negerinya.

Menurut Eun dan resnick (2011: 316) menyatakan bahawa *money market hedging* sebagai berikut:

“Transaction exposure can also be hedge by lending and borrowing in the domestic and foreign money markets. Generally speaking, the firm may borrow (lend) in foreign currency to hedge its foreign currency receivable (payable), thereby matching its assets and liabilities in the same currecncy.”

Artinya bahwa risiko transaksi dapat di *hedging*, dengan meminjam dalam pasar uang domestik dan asing. Perusahaan juga dapat meminjam dalam mata uang asing untuk meng*hedging* piutang dalam mata uang asingnya, oleh karena itu dapat menyesuaikan asset hutangnya dalam mata uang yang sama.

Setiap perusahaan pada dasarnya dapat menggunakan *money market* atau pasar uang untuk meng*hedging* transaksi eksposurnya dalam rangka mengantisipasi posisi *payable* dan *receivables* dimana yang akan datang. Dalam hal ini, *contracynya* berupa perjanjian pinjaman. Perusahaan berupaya untuk mencari pinjaman atas suatu mata uang dipasar uang, lalu

mengkonversikan pinjaman tersebut pada mata uang lain. Nilai pinjaman yang tertera pada kontrak, dapat digunakan terlebih dahulu untuk menjalankan investasi jangka pendek misalnya membeli sekuritas, mendepositokan pada bank dan lain-lain. Pada saat jatuh tempo, perusahaan akan membayar kembali pinjamannya ditambah dengan cicilan bunga. Pada saat melakukan investasi diatas perusahaan mendapatkan efisiensi dari selisih investasi dengan tingkat bunga pinjaman.

Hal-hal tersebut bertujuan agar perusahaan dapat terhindar dari fluktuasi nilai tukar yang dapat merugikan posisi keuangan perusahaan. Karena fluktuasi rupiah terhadap valas yang terjadi mengakibatkan berubahnya nilai hutang impor yang dimiliki oleh perusahaan. Suatu perusahaan yang melakukan transaksi ekspor dan impor akan sangat dipengaruhi oleh fluktuasi kurs valas, terutama terhadap valas yang dipergunakan sebagi alat pembayaran. Dalam hal ini apabila mata uang lokal melemah atau terdepresiasi terhadap mata uang asing tentunya biaya impor akan semakin besar, tetapi sebaliknya penerimaan ekspor akan semakin meningkat. Perusahaan tersebut mengakibatkan munculnya ketidakpastian jumlah aliran kas yang akan dikeluarkan perusahaan untuk membayar hutang impor ketika jatuh tempo. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung teknik money market tersebut :

- a. Mencari nilai sekarang (*Present Value*) dari hutang tersebut :

$$\frac{\text{Nilai hutang (US\$)}}{1 + (\text{suku bunga deposito} / 12)}$$

- b. Menkonversikan nilai sekarang (PV) dari nilai hutang (US\$) tersebut kedalam Rp, lalu meminjam Rp sebesar nilai sekarang dari hutang

tersebut untuk diinvestasikan ke dalam US\$ supaya pada saat jatuh tempo dapat menutupi nilai hutang.

$$\text{pinjaman Rp} = \text{nilai sekarang dari hutang} \times \text{spot rate}$$

- c. Membayar pinjaman ditambah dengan bunga pada saat jatuh tempo.

Jumlah hutang yang harus dibayar pada saat jatuh tempo adalah:

$$\text{Pinjaman Rp} \times (1 + \text{suku bunga pinjaman} / 12)$$

2.1.10.4.3 Option Market Hedging (*Opsi Valuta*)

Opsi menyediakan hak untuk membeli atau menjual suatu valuta tertentu dengan harga tertentu selama periode waktu tertentu. Menurut Hady hamdy (2010:132) currency option hedging merupakan suatu sistem kontrak yang ideal karena dapat dibatalkan atau tidak direalisasi apabila fluktuasi kurs valas akan menimbulkan efek yang lebih merugikan bagi perusahaan. Banyak perusahaan menyadari bahwa instrument-instrumen hedging seperti forward hedging dan future hedging kadang dapat merugikan jika terjadi depresiasi dalam hutang valas. Oleh karenanya tipe hedging ideal yang mampu mengisolasi perusahaan dari perubahan kurs yang merugikan dan memungkinkan perusahaan untuk mengambil keuntungan dari perubahan kurs adalah dengan currency option hedging karena teknik ini mengandung dua atribut tersebut.

Terdapat dua jenis currency option hedging yakni currency call option dan currency put option. Suatu call adalah option untuk membeli valas dan put adalah option untuk menjual valas. Strike price adalah kesepakatan spot rate saat option jatuh tempo yang besarnya diperoleh berapa persen dari spot rate kurs valas bagi mata uang yang mendasari penggunaan option saat transaksi hutang

impur terjadi, suatu option dimana harga eksekusinya sama dengan harga spot dikatakan at the money, suatu option yang menguntungkan bila digunakan segera disebut in the money yang dibedakan menjadi in the money calls dimana harga eksekusinya dibawah kurs spot untuk mata uang yang dipergunakan dan in the money puts dimana harga eksekusi diatas kurs spot untuk mata uang.

Suatu option dikatakan tidak menguntungkan bila dipergunakan disebut out the money dimana out the money call bila harga eksekusi diatas kurs spot saat ini dan out the money put bila harga eksekusi di bawah kurs spot saat ini. Biaya option yang dikenakan oleh pembeli kepada penjual disebut harga premi (premium/option price). Besarnya premi disepakati berapa persen dari jumlah strike price Opsi valuta bersifat fleksibel untuk menghilangkan risiko nilai tukar perusahaan dapat membeli currency call option untuk valuta yang mendenominasi hutang dan perusahaan dapat membeli currency put option untuk valuta yang mendenominasi piutang.

2.1.11 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas dalam tabel 2.2 karena penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkupnya sama tetapi terdapat banyak hal yang berbeda seperti penambahan variabel lain yakni currency option hedging dan open position serta obyek dan periode penelitiannya pun berbeda. Berikut tabel penelitian terdahulu yang dijadikan referensi:

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

Peneliti/ Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Made Ratih Nurmalasari dan Ni Ketut Purwnawati, 2012-2013/ perbandingan penggunaan teknik <i>Hedging</i> dengan <i>Open position</i> dalam meminimalisasi nilai hutang impor	<p>a. Hasil perbandingan teknik <i>Hedging</i> menunjukkan bahwa selama tahun 2012-2013, nilai hutang impor perusahaan dapat dikatakan berfluktuasi.</p> <p>b. Hal tersebut dikarenakan nilai hutang impor perusahaan lebih kecil menggunakan teknik <i>Forward contract hedging</i> dan nilai hutang impor akan lebih besar dengan menggunakan teknik <i>Money Market Hedging</i></p>	<p>a. Alat analisis yang digunakan peneliti sebelumnya, yaitu, metode teknik <i>Hedging</i></p> <p>b. Jenis penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang, yaitu penelitian deskriptif</p>	<p>a. Objek penelitian sebelumnya, yaitu PT. Sayap Garuda Indah</p> <p>b. Periode objek penelitian yang digunakan sebelumnya, yaitu 2012-2013, sedangkan penelitian sekarang tahun 2010-2014</p>
Evi Nora Wahyuni, 2012/ Analisis Teknik Hedging dalam meminimalisasi Risiko Valas .	<p>a. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa <i>money market hedging</i> dianggap lebih menguntungkan dari pada <i>forward contract hedging</i>.</p> <p>b. Hal ini menunjukkan bahwa dengan teknik <i>Hedging</i> dapat mengurangi risiko yang akan dihadapi perusahaan.</p>	<p>a. Alat analisis yang digunakan peneliti sebelumnya, yaitu, metode teknik <i>Hedging</i></p> <p>b. Jenis penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang, yaitu penelitian deskriptif</p>	<p>a. Objek penelitian sebelumnya, yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI</p> <p>b. Periode objek penelitian yang digunakan sebelumnya, yaitu 2010, sedangkan penelitian sekarang tahun 2010-2014</p>

Peneliti/ Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
<p>Wahyuni, T. 2011/Analisis Perbandingan Penggunaan Teknik Hedging dalam Pembayaran Hutang Impor</p>	<p>a. Jauh lebih baik menggunakan <i>Forward Contract hedging</i> untuk melindungi hutang impor. b. Hal ini menunjukkan bahwa dengan teknik <i>Hedging</i> dapat mengurangi risiko yang akan dihadapi perusahaan.</p>	<p>a. Alat analisis yang digunakan penulis dengan peneliti sebelumnya, yaitu <i>Forward Contract Hedging dengan Money Market Hedging</i>. b. Jenis Penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang, yaitu penelitian deskriptif</p>	<p>a. Objek penelitian sebelumnya, yaitu PT. ANTAM (Persero) Tbk. b. Periode objek penelitian yang digunakan sebelumnya, yaitu 2011, sedangkan penelitian sekarang tahun 2010-2014</p>
<p>Ni Wayan Eka Mitariyani, I.B. Panji Sedana, dan I.B. Badjra/ Analisis Perbandingan Penggunaan <i>Hedging</i> antara <i>Forward Contract</i> Dengan <i>Currency Swap</i> Untuk Meminimasi Risiko <i>Foreign Exchange</i></p>	<p>a. Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa tanpa memperhatikan waktu uang, <i>currency swap</i> menghasilkan pendapatan lebih tinggi dari pada <i>forward contract hedging</i> dengan memperhatikan nilai waktu uang. b. Hal ini menunjukkan <i>forward contract hedging</i> menghasilkan nilai pendapatan yang lebih tinggi.</p>	<p>a. Analisis data dilakukan dengan menggunakan uji beda rata-rata, yaitu mengetahui perbedaan antara rata-rata nilai pendapatan menggunakan <i>Forward contract hedging</i> dengan <i>currency swap</i>.</p>	<p>a. Objek penelitian sebelumnya, yaitu PT. Nitia Kelana Indah, sedangkan penelitian sekarang yaitu, PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk b. Periode penelitian yang digunakan penelitian sebelumnya yaitu, bulan juli 2012-2013, sedangkan penelitian sekarang yaitu, tahun 2010-2014</p>

Peneliti/ Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Sujana, Saefudin Zuhdi dan Purwitayani, 2010/ Teknik Analisis Forward Contract Hedging dengan Money Market Hedging dalam Meminimalisa si Tingkat Risiko Kerugian	a. Hasil analisis Jauh lebih baik menggunakan <i>forward contract hedging</i> untuk meminimalkan risiko kerugian. b. Hal ini menunjukkan bahwa dengan teknik <i>Hedging</i> dapat mengurangi risiko yang akan dihadapi perusahaan.	a. Alat analisis yang digunakan penulis dengan peneliti sebelumnya, yaitu <i>Forward Contract Hedging dengan Money Market Hedging</i> . b. Jenis Penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang, yaitu penelitian deskriptif	a. Objek penelitian sebelumnya, yaitu PT. Elang Perdana Trye Industry, sedangkan penelitian sekarang yaitu, PT. Garuda Indonesia (Persero) tbk b. Periode penelitian yang digunakan penelitian sebelumnya yaitu, bulan juli-desember 2010, sedangkan penelitian sekarang yaitu, tahun 2010- 2014

Sumber : Berbagai Jurnal dan Skripsi

Dari tabel penelitian terdahulu diatas terdapat beberapa persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang. Persamaannya, yaitu penelitian deskriptif. Kemudian beberapa perbedalaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang, yaitu objek penelitian dan periode penelitian yang digunakan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Perdagangan antar Negara yang melibatkan transaksi mata uang yang berbeda sehingga dapat terjadinya hutang dan pembayaran hutang dengan mata uang asing, hal tersebut dapat dilihat dengan adanya fluktuasi kurs yang berbeda pada setiap

tahunnya, dikarenakan transaksi antar Negara yang semakin pesat. Kerangka berpikir penelitian ini menjelaskan bahwa untuk mengetahui hutang suatu perusahaan dengan menggunakan 2 macam teknik analisa *Hedging*.

Suatu perusahaan yang melakukan ekspor dan impor akan sangat dipengaruhi oleh fluktuasi kurs valas, terutama terhadap nilai hutang dan nilai risiko yang dimiliki perusahaan juga terhadap valas yang dipergunakan sebagai alat pembayaran. Dalam hal ini apabila mata uang lokal melemah atau terdepresiasi terhadap mata uang asing tentunya biaya impor akan semakin besar, tetapi sebaliknya penerimaan ekspor akan semakin meningkat, hal ini berdampak pula kepada semakin tingginya nilai hutang perusahaan. Apabila fluktuasi nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing tinggi dalam artian nilai tukar diantara kedua mata uang tersebut sering berubah maka dipastikan nilai risiko hutang yang diterima oleh perusahaan akan semakin tinggi dan begitu sebaliknya, semakin stabil nilai tukar diantara dua mata uang tersebut semakin kecil nilai risiko hutang yang diterima oleh perusahaan.

Penelitian mengenai *Hedging* ini sebelumnya sudah pernah dilakukan oleh Made Ratih Nurmalasari dan Ni Ketut Purwnawati pada tahun 2013. Objek penelitian ini pada PT. Sayap Garuda Indah, namun ada hal yang membedakan antara penelitian yang dilakukan dengan penelitian yang sudah ada bahwa dalam penelitian ini penulis melakukan perbandingan *Forward contract hedging* dan *money market hedging* tanpa membandingkan dengan *open option* (tanpa melakukan *hedging*). Adapun penelitian sebelumnya pernah dilakukan oleh Evi nora Wahyuni pada tahun 2012, objek penelitian ini pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Money Market hedging* dianggap lebih menguntungkan dari pada *forward contract hedging*, yang dimana hal tersebut menunjukkan teknik *Hedging* dapat mengurangi risiko yang akan dihadapi perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian Ni wayan Eka Mitriani, I.B Panji Sedana dan I.B Badjra pada tahun 2009, Objek penelitian sebelumnya pada PT. Nitia Kelana Indah dan penelitian sebelumnya oleh Sujana Saefudin Zuhdi dan Purwitayani tahun 2006, objek penelitian pada PT. Elang Perdana Trye Industri. Dari hasil penelitian tersebut yang menunjukkan bahwa tanpa memperhatikan waktu uang (*currency swap*) menghasilkan pendapatan lebih tinggi dari pada *forward contract hedging* dengan memperlihatkan nilai waktu uang, hal tersebut menghasilkan nilai pendapatan yang lebih tinggi.

Dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa Teknik *Hedging* untuk mengurangi risiko fluktuasi valas yang timbul dari *transaction exposure* dapat dipilih perusahaan untuk melindungi seluruh atau sebagian dari transaksi atau *cash flow* internasional. Adapun bentuk-bentuk dari *hedging* ini adalah *forward contract hedge*, *money market hedge*, *futures contract hedge* dan *currency option hedge*.

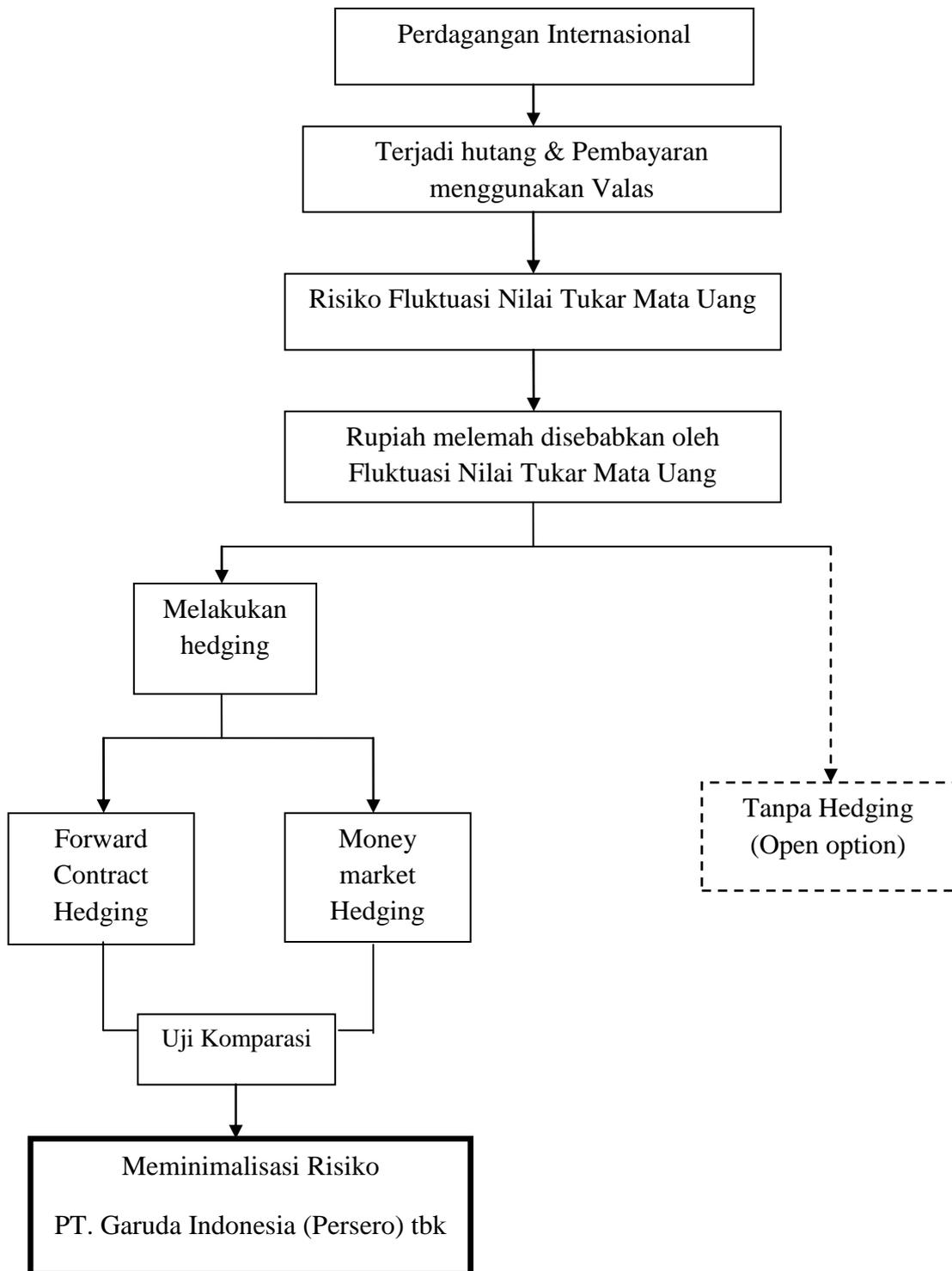
Hedging menggunakan *forward contract* melibatkan suatu perjanjian antara dua pihak berupa penyerahan sejumlah mata uang asing pada saat tertentu dimasa yang akan datang oleh pihak dengan harga (*forward rate*) yang lebih disepakati pada saat kontrak ini ditandatangani. Perusahaan dapat melakukan *forward contract* untuk mengunci kurs pembelian atau penjualan valuta tersebut. Dalam penelitian ini perusahaan memiliki hutang valas jangka pendek sehingga

perusahaan melakukan *forward contract* berupa pembelian mata uang asing (dalam hal ini USD).

Berdasarkan *forward contract hedge* maka perusahaan menetapkan jumlah uang untuk membeli mata uang dimana yang akan datang dengan harga yang telah ditetapkan. Apabila pada saat jatuh tempo *forward contract*, kurs mata uang asing lebih tinggi dibanding kurs yang telah ditetapkan (*forward contract*) berarti perusahaan telah terhindar dari resiko kerugian akibat fluktuasi dan apabila kurs mata uang asing lebih rendah dari pada kurs yang telah ditetapkan maka perusahaan mengalami kerugian. Perusahaan akan mendapatkan efisiensi dari selisih premium atau discount antara *forward rate* dengan *spot rate*.

Sedangkan *hedging* yang menggunakan *money market* melibatkan pengambilan suatu posisi dalam *money market* untuk melindungi posisi hutang atau piutang dimasa depan. Perusahaan berupaya mencari pinjaman atas suatu mata uang di *money market*, lalu mengkonversikan pinjaman tersebut pada mata uang lain. Nilai pinjaman yang tertera pada kontrak dapat dipergunakan dalam menjalankan investasi jangka pendek perusahaan misalnya mendepositokan di bank. Pada saat jatuh tempo perusahaan akan membayar kembali pinjamannya ditambah cicilan bunga pada saat melakukan investasi diatas, perusahaan berupaya mendapatkan efisiensi dari selisih antar tingkat bunga investasi dengan tingkat bunga pinjaman.

Dari penjelasan-penjelasan tersebut maka dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1. Paradigma Penelitian

2.3 Proposisi Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka proposisi penelitian adalah sebagai berikut :

1. Teknik *Hedging* belum optimal yang ditentukan oleh *Forward Contract hedging* dan *money market hedging*.
2. Hutang perusahaan sangat signifikan ditentukan *Forward Contract hedging* dan *money market hedging*.
3. Risiko yang dihadapi cukup tinggi akibat fluktuasi kurs dalam hutang.
4. Faktor-faktor untuk meminimalkan risiko akibat hutang belum diidentifikasi
5. Strategi Teknik hedging dapat meminimalkan risiko akibat kurs valas dapat ditingkatkan.