

TESIS

**ANALISIS PENDAPATAN EKSPOR DENGAN METODE
LETTER OF CREDIT (L/C) DAN METODE *FORWARD HEDGE*
(Studi Kasus Sektor Tambang Pada Bank BNI
Wilayah Sulawesi Selatan tahun 2020-2022)**

disusun dan diajukan oleh

**PERTA HARIYANTO
A012192030**



Kepada

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

ANALISIS PENDAPATAN EKSPOR DENGAN METODE *LETTER OF CREDIT* DAN METODE *FORWARD HEDGE*
(STUDI KASUS TAMBANG PADA BANK BNI WILAYAH
SULAWESI SELATAN TAHUN 2020-2022)

disusun dan diajukan oleh :

PERTA HARIYANTO
A012192030

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal **09 JUNI 2023** dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

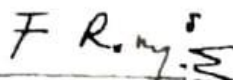
Menyetujui.

Pembimbing Utama.



Prof. Dr. Cepi Pahlevi, S. E., M. Si.
NIP. 19601113 199303 1 001

Pembimbing Pendamping.



Dr. Fauzi R. Rahim, S. E., M. Si., CFP., AEPP.
NIP. 19650314 199403 1 001

Ketua Program Studi.



Dr. H. M. Sobaryyah, S. E., M. Si.
NIP. 19680629 199403 1 002

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis.



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, S. E., M. Si., CIPM.
NIP. 19640205 198810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Perta Hariyanto
Nim : A012192030
Program studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan judul **ANALISIS PENDAPATAN EKSPOR DENGAN METODE *LETTER OF CREDIT (LC)* DAN METODE *FORWARD HEDGE*** (Studi Kasus Sektor Tambang Pada Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan tahun 2020-2022)

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya gunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 09 Juni 2023

Yang Menyatakan,



The image shows a handwritten signature in black ink over a red revenue stamp. The stamp is a 5000 Rupiah 'METERAL TEMPEL' (revenue sticker) with the Indonesian national emblem and the serial number 'CEAKX112854408'.

(Perta Hariyanto)

ABSTRAK

PERTA HARIYANTO. *Analisis Pendapatan Ekspor dengan Metode Letter of Credit dan Metode Forward Hedge: Studi Kasus Sektor Tambang pada Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan Tahun 2020 – 2022* (dibimbing oleh Cepi Pahlevi dan Fauzi R. Rahim).

Penelitian ini bertujuan (1) menganalisis pendapatan ekspor dengan menggunakan metode pembayaran *Letter of Credit* (L/C) dan *Forward Hedge* dan (2) menganalisis perbedaan pendapatan ekspor menggunakan *Letter of Credit* (L/C) dan *Forward Hedge* guna meminimalkan risiko kerugian akibat fluktuasi kurs valas pada sektor usaha tambang pada Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan tahun 2020 – 2022. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui observasi, wawancara, dan dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan uji beda pendapatan ekspor antara metode *letter of credit* dan metode *forward hedge* guna meminimalkan risiko kerugian akibat fluktuasi kurs valas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendapatan ekspor dari perusahaan yang menggunakan metode pembayaran *forward hedge* untuk sektor usaha tambang pada BNI (Persero) Wilayah Sulawesi Selatan lebih baik daripada metode pembayaran *letter of credit* yang tidak menggunakan teknik *hedging* karena terdapat keuntungan dari selisih kurs. Perbandingan pendapatan ekspor antara metode pembayaran *letter of credit* (tanpa *hedge*) dan metode *forward hedge* yang diterapkan oleh perusahaan tambang pada BNI (Persero) Wilayah Sulsel memperlihatkan bahwa terdapat keuntungan selisih kurs sebesar Rp 12.040.273.019 untuk tahun 2020, tahun 2021 sebesar Rp 9.645.569.556, dan tahun 2022 sebesar Rp 23.344.275.037. Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan metode *forward hedge* dapat meminimalisasi tingkat kerugian akibat fluktuasi nilai kurs valuta asing. Hasil uji beda dengan menggunakan *independent sample t test* mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada pendapatan ekspor antara metode pembayaran *letter of credit* (tanpa *hedge*) dan metode *forward hedge*. Hasil temuan memperlihatkan bahwa nilai kurs *spot* yang terjadi saat melakukan transaksi ekspor pada sektor usaha tambang BNI Wilayah Sulsel selama tiga tahun terakhir memperlihatkan perbedaan yang signifikan dengan kurs *forward*. Hal ini memperlihatkan bahwa penggunaan metode *forward hedge* selama melakukan transaksi ekspor menghasilkan hasil yang positif karena *forward contract* valuta asing dilakukan dengan *forward contract premium*.

Kata kunci: *letter of credit*, *forward hedge*, kurs valas



ABSTRACT

PERTA HARIYANTO. *Analysis of Export Income Using The Letter of Credit (L/C) Method and The Forward Hedge Method (Case Study of The Mining Sector in Bank BNI South Sulawesi Region 2020-2022)* (Supervised by Cepi Pahlevi and Fauzi R. Rahim).

This study aims to analyze export earnings using the Letter of Credit (L/C) and Forward Hedge methods, as well as to analyze differences in export earnings using the Letter of Credit (L/C) and Forward Hedge Methods in order to minimize the risk of losses due to fluctuations in foreign exchange rates in the mining business sector of Bank BNI South Sulawesi Region in 2020-2022. To achieve these objectives, the data collection techniques were done through observation, interviews, and documentation. The data analysis technique used the export income differential test between the letter of credit method and the forward hedge method in order to minimize the risk of loss due to the fluctuations in foreign exchange rates. The results of the research conducted show that export earnings using the letter of credit payment method (without hedge) and the forward hedge method for the mining business sector at BNI (Persero) in the South Sulawesi region indicate that the forward hedge method is better than companies that do not use hedging technique because there is an advantage from the difference in exchange rates. Comparison of export income between the letter of credit payment method (without hedge) and the forward hedge method applied by mining companies at BNI (Persero) in the South Sulawesi Region. There is an exchange gain of Rp.12.040.273.019 for 2020, in 2021 Rp. 9.645.569.556 and in 2022 it is Rp. 23.344.275.037. So these findings indicate that the use of the forward hedge method can minimize the level of losses due to fluctuations in foreign exchange rates. From the results of the different test using the independent sample t test which indicates that there is a significant difference in export income between the letter of credit (without hedge) payment method and the forward hedge method, where from the findings that the spot exchange rate that occurs when carrying out export transactions is at BNI's mining business sector in the South Sulawesi region for the last 3 years there has been a significant difference from the forward rate. Where the use of the forward hedge method while carrying out export transactions produces positive results, which means that foreign exchange forward contracts are carried out with a forward contract premium.

Keywords: letter of credit, forward hedge and foreign exchange rates



KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan ke hadirat Allah SWT, karena dengan rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul : “Analisis Pendapatan Ekspor Dengan Metode *Letter Of Credit* dan Metode *Forward Hedge* (Studi Kasus Sektor Tambang Pada Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan Tahun 2020-2022)”. Tesis ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Pascasarjana (S2) Universitas Hasanuddin Makassar.

Peneliti menyadari sepenuhnya penyusunan tesis ini dapat terselesaikan atas dukungan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terimakasih atas segala bimbingan dan bantuan yang telah diberikan kepada peneliti dari awal sampai akhir penulisan, ucapan terima kasih peneliti tujukan kepada yang terhormat :

1. Pertama-tama ucapan terimakasih peneliti tujukan kepada kedua Orang Tua Tercinta Ayahanda dan Ibunda tercinta yang selalu mendoakan, memberikan motivasi dan dukungan serta pengorbanannya baik dari segi moril maupun materil kepada peneliti.
2. Bapak Dekan Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, M.Si., CIPM, CWM, CRA., CRP, selaku Dekan Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar
3. Bapak Dr. H. Muh. Sobarysah, SE., M.Si., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar yang telah banyak memberikan bantuannya selama dalam penyelesaian tesis.

4. Bapak Prof. Dr. Cepi Pahlevi, SE., M.Si, selaku Dosen Pembimbing I dan Bapak Dr. Fauzi R. Rahim., SE., M.Si., CFP., AEPP selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan peneliti selama penyusunan tesis ini berlangsung.
5. Ucapan terima kasih peneliti tujukan kepada pimpinan beserta staf dan Jajarannya pada Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan yang telah berpartisipasi dalam pengumpulan data-data yang diperlukan dalam penyusunan tesis dan terima kasih juga untuk dukungan dan motivasinya.
6. Saudara-saudaraku tercinta yang selalu menjadi penyemangat bagi peneliti dalam menyelesaikan tesis, terima kasih atas doa dan dukungannya, serta terima kasih telah menjadi penghibur dengan canda tawanya selama ini.
7. Terima kasih juga kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian tesis ini yang tidak dapat disebutkan namanya satu per satu

Akhir kata peneliti mengucapkan banyak terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu, peneliti berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi kita semua dan menjadi bahan masukan bagi dunia pendidikan dan penelitian selanjutnya.

Makassar, Mei 2023

Penulis
Perta Hariyanto

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN	v
PRAKATA	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Kegunaan Penelitian	8
1.4.1 Kegunaan Teoritis	8
1.4.2 Kegunaan Praktis	9
1.5. Sistematika Penulisan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1. Tinjauan Teori dan Konsep	11
2.1.1 Keuangan International	11
2.1.2 Valuta Asing	13
2.1.2.1. Pengertian Valuta Asing	13
2.1.2.2. Pasar Valuta Asing	15
2.1.2.3. Pelaku Pasar Valuta Asing	18
2.1.2.4. Jenis-Jenis Transaksi Valuta Asing	21
2.1.3 Nilai Tukar	25
2.1.3.1. Pengertian Nilai Tukar	25

	2.1.3.2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar.....	28
	3.1.3.3. Sistem Nilai Tukar	31
	3.1.3.4. Jenis Risiko Fluktuasi Nilai Tukar	34
2.1.4	Arus Kas	36
	2.1.4.1. Pengertian Kas	36
	2.1.4.2. Pengertian Arus Kas	38
	2.1.4.3. Jenis-Jenis Arus Kas	40
2.1.5	<i>Forward Contract Hedging</i>	45
	2.1.5.1. Pengertian <i>Hedging</i>	45
	2.1.5.2. Pengertian <i>Forward Contract Hedging</i>	48
	2.1.5.3. Jenis-Jenis <i>Forward Contract Hedging</i>	51
2.1.6	<i>Letter of Credit</i>	52
	2.1.6.1. Pengertian <i>Letter of Credit</i>	52
	2.1.6.2. Pihak-Pihak Yang Terkait Dalam <i>Letter of Credit (L/C)</i>	58
	2.1.6.3. Keuntungan <i>Letter of Credit (L/C)</i>	60
2.1.7	Pendapatan.....	61
	2.1.7.1. Pengertian Pendapatan	61
	2.1.7.2. Jenis-Jenis Pendapatan	62
2.1.8.	Ekspor.....	64
	2.1.8.1. Pengertian Ekspor	64
	2.1.8.2. Manfaat Ekspor	66
	2.1.8.3. Jenis-Jenis Ekspor	70
	2.2. Tinjauan Empirik	72
BAB III	KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	76
	3.1. Kerangka Pemikiran	76
	3.2. Hipotesis	79
BAB IV	METODE PENELITIAN.....	80
	4.1. Rancangan Penelitian.....	80
	4.2. Situs dan Waktu Penelitian	80
	4.3. Jenis dan Sumber Data	81
	4.4. Metode Pengumpulan Data.....	81
	4.5. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	82

		10
	4.6. Analisis Data	83
BAB V	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	86
	5.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	86
	5.1.1. Sejarah Berdirinya Bank BNI	86
	5.1.2. Visi dan Misi Bank BNI	87
	5.1.3. Struktur Organisasi PT. Bank Negara Indonesia (Persero).....	90
	5.2. Analisis Pendapatan ekspor sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulsel 2020-2022	93
	5.2.1. Analisis Pendapatan Ekspor Sektor Usaha Tambang Pada BNI Wilayah Sulsel dengan menggunakan Metode <i>Letter of Credit</i> (L/C)	93
	5.2.2. Analisis Pendapatan Ekspor Sektor Usaha tambang pada BNI Wilayah Sulsel Dengan Menggunakan Metode <i>Forward Hedge</i>	98
	5.3. Uji Beda Pendapatan Eskpor Usaha Tambang BNI Wilayah Sulsel dengan <i>Letter of Credit</i> dan <i>Forward Hedge</i>	107
BAB VI	PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN	111
	6.1. Analisis Pendapatan ekspor dengan metode <i>letter of credit</i> (Tanpa <i>hedge</i>) dan analisis pendapatan ekspor dan metode <i>forward hedge</i>	111
	6.2. Analisis Uji Beda pendapatan ekspor dengan metode <i>letter of credit</i> (tanpa <i>hedge</i>) dan <i>forward Hedge</i> Sektor usaha tambang BNI Wilayah Sulsel	115
BAB VII	PENUTUP	119
	7.1. Kesimpulan	119
	7.2. Saran	120
	DAFTAR PUSTAKA	121

DAFTAR TABEL

Nomor		Halaman
1.1.	Data Nilai Ekspor	2
2.1.	Penelitian Terdahulu.....	72
5.1.	Budaya Kerja BNI “PRINSIP 46”	89
5.2.	Besarnya Pendapatan Ekspor dengan menggunakan <i>Letter of Credit</i> (Tanpa <i>hedge</i>) Pada Bank BNI Wilayah Sulsel Tahun 2020	94
5.3.	Analisis Pendapatan ekspor sektor usaha tambang dengan <i>Letter of credit</i> (Tanpa <i>hedge</i>) Tahun 2021	96
5.4.	Analisis pendapatan ekspor sektor usaha tambang pada BNI (Persero) Wilayah Sulsel dengan metode Pembayaran <i>letter of credit</i> (tanpa <i>hedge</i>) Tahun 2022	97
5.5	Analisis pendapatan ekspor di sektor usaha pada BNI Wilayah Sulsel menggunakan metode forward hedge tahun 2020	100
5.6	Hasil perhitungan <i>forward premium/Discount</i> pada Sektor Tambang BNI Wilayah Sulsel Tahun 2020	101
5.7	Analisis pendapatan ekspor di sektor usaha pada BNI Wilayah Sulsel dengan menggunakan metode forward hedge Tahun 2021 ..	102
5.8	Hasil perhitungan <i>forward premium/Discount</i> pada Sektor Tambang BNI Wilayah Sulsel Tahun 2021	103
5.9	Analisis pendapatan ekspor di sektor usaha pada BNI Wilayah Sulsel dengan menggunakan metode <i>forward hedge</i> Tahun 2022..	105
5.10	Hasil perhitungan <i>forward premium/Discount</i> pada Sektor Tambang BNI Wilayah Sulsel Tahun 2022	103
5.11	Perbandingan pendapatan ekspor dengan <i>letter of credit</i> (Tanpa <i>hedge</i>) dan metode <i>forward hedge</i> Sektor usaha tambang BNI Wilayah Sulsel tahun 2020-2022	106
5.12	Statistik Dekskriptif	107
5.13	Analisis <i>Levene’s test of Equality of Variances</i>	109
5.14	Analisis Uji Beda Pendapatan Ekspor Metode Pembayaran <i>Letter of Credit</i> dan Metode <i>Forward Hedge</i>	110

DAFTAR GAMBAR

Nomor		Halaman
1.1.	Sektor Bisnis Transaksi Valas	6
3.1.	Kerangka Pemikiran.....	78
5.1.	Struktur Organisasi Bank BNI.....	89

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Era globalisasi saat ini telah meningkatkan interaksi antar negara dalam berbagai bidang, termasuk di dalamnya perdagangan internasional. Perdagangan internasional merupakan aktivitas dagang yang dilakukan oleh antar satu negara dengan negara lainnya. Perdagangan internasional bukan lagi menjadi suatu pilihan melainkan kebutuhan yang tidak dapat dihindari oleh negara mana pun di dunia ini, termasuk Indonesia sebagai bagian dari negara yang sedang berkembang tentunya tak luput dari kegiatan tersebut. Kelebihan yang dimiliki Indonesia membuatnya menjadi salah satu negara pengekspor yang cukup memiliki peran penting bagi negara-negara lainnya. Kemampuan Indonesia untuk berpartisipasi didalamnya akan berdampak pada peningkatan taraf hidup warganya dan dapat mewujudkan perdamaian dunia (Czinkota, 2010).

Menurut Madura (2018) perdagangan internasional adalah pendekatan yang konservatif yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk mempenetrasi pasar luar negeri (dengan mengekspor) atau mendapatkan bahan baku berharga murah (dengan mengimpor). Salah satu perdagangan luar negeri adalah ekspor, dimana ekspor berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, khususnya bagi negara-negara yang berkembang. Masalah industri ekspor merupakan landasan untuk perkembangan produktifitas, kemudian produktifitas ini secara perlahan-lahan akan menjalar ke setiap sektor ekonomi. 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, karena 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. Fluktuasi nilai tukar kurs valuta asing harus diwaspadai karena akan menyebabkan kerugian pada perusahaan.

Sebagai gambaran awal berikut ini akan disajikan perdagangan luar negeri dalam tahun 2020 yang mengalami kenaikan, hal ini ditandai oleh adanya kenaikan nilai ekspor yang meningkat. Untuk lebih jelasnya akan disajikan data nilai ekspor melalui tabel berikut ini :

Tabel 1.1
Data Nilai Ekspor

No.	Jenis Ekspor	Besarnya Nilai Ekspor (Miliaran Rupiah)
	Ekspor Migas	
1.	Desember 2020	35,30
2.	November 2021	20,34
3.	Desember 2021	22,38
	Ekspor Non Migas	
1.	Desember 2020	37,13
2.	November 2021	20,22

3.	Desember 2021	21,28
----	---------------	-------

Sumber : (Badan Pusat Statistik , 2022).

Berdasarkan data tersebut di atas bahwa secara kumulatif nilai ekspor Indonesia Januari sampai dengan tahun 2021 mencapai \$231,54 miliar atau 41,80% dibanding periode yang sama pada tahun 2020. Sehingga dengan pertumbuhan ekspor khususnya dalam tahun 2021 tentunya memberikan sinyal positif terhadap prospek ekonomi Indonesia di tahun yang akan datang. Hal ini sesuai dengan data bahwa PDB perkapita Indonesia meningkat menjadi Rp. 62.2 juta lebih tinggi dari PDB perkapita yakni sebesar Rp. 59.3 juta di tahun 2019 (Badan Pusat Statistik, 2022).

Perkembangan ekspor yang memberikan dampak bagi perkembangan ekonomi di Indonesia maka dapat dikatakan bahwa masalah ekspor menjadi bagian yang terpenting, mengingat bahwa transaksi dengan mata uang yang berbeda dapat menimbulkan risiko keuangan bagi perusahaan akibat adanya perubahan nilai tukar mata uang. Risiko yang ditimbulkan dalam perdagangan internasional yaitu risiko tambahan yang paling nyata dari perdagangan internasional dibandingkan dengan perdagangan domestik ditimbulkan oleh adanya ketidakpastian kurs. Perubahan kurs yang tidak terduga memiliki dampak penting pada penjualan, harga, dan laba eksportir dan importir. Keadaan ini menyebabkan kerugian bagi perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional. Agar tidak terjadi kerugian yang besar atau meminimalkan risiko kerugian akibat fluktuasi kurs valas, maka sangat perlu ditunjang oleh adanya analisis lindung nilai (*Hedging*) yakni merupakan strategi yang digunakan oleh para investor atau trader untuk melindungi nilai asset-aset yang dimiliki oleh perusahaan dari kerugian yang terjadi akibat risiko-risiko yang

ada. Secara sederhana, konsep *hedging* ini dapat diartikan mengunci nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing pada masa yang akan datang.

Manfaat lindung nilai (*Hedging*) adalah suatu strategi atau kebijakan yang diterapkan untuk mengantisipasi dan mencegah kerugian bisnis dan finansial seseorang, dan lindung nilai (*Hedging*) diperlukan untuk menjaga stabilitas keuangan. Dalam menghadapi gejolak perubahan yang tidak bisa diprediksi, *hedging* adalah cara yang tepat untuk menjaga stabilitas kondisi keuangan dan strategi dapat menjadi langkah yang efektif dan efisien untuk tetap mendapat keuntungan sekaligus mencegah kerugian ditengah naik turunnya nilai valas.

Terdapat beberapa pilihan *hedging* yaitu *contract future hedge*, *forward contract hedge*, *currency option hedge*, dan *money market hedge*. Namun dalam penelitian ini difokuskan pada metode *letter of credit* dan *forward contract hedging*, alasannya menurut Madura (2018) bahwa dalam dunia perdagangan internasional, hampir semua perusahaan menggunakan kedua metode ini.

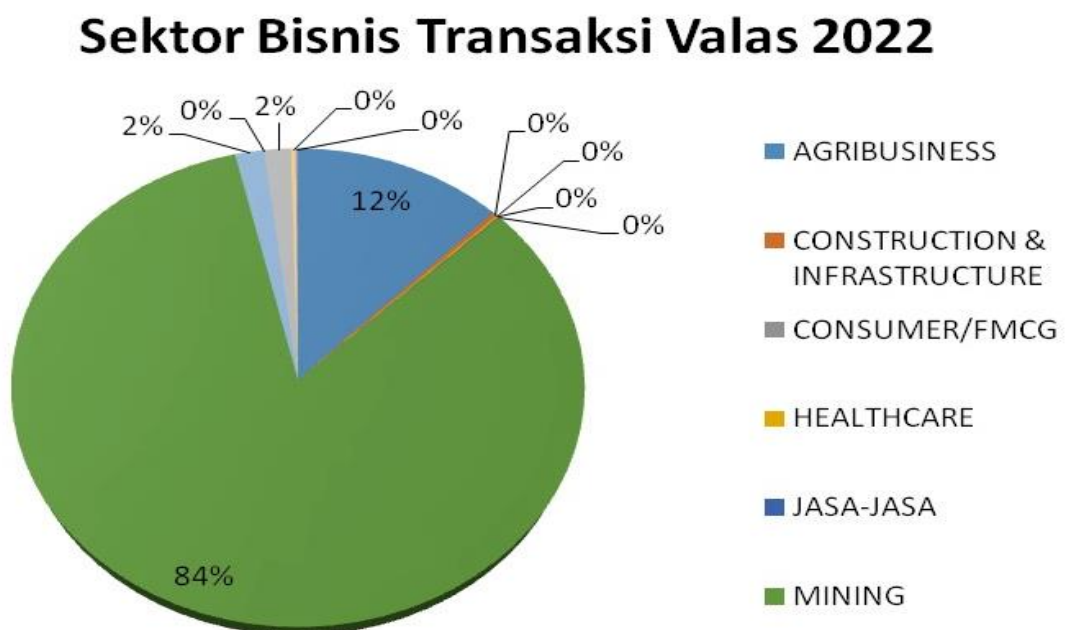
Metode *Letter of credit* atau L/C adalah salah satu metode pembayaran yang digunakan dalam perdagangan internasional. Fungsi dari metode L/C ini adalah dokumen yang sengaja dikeluarkan oleh pihak bank untuk menjamin pembayaran dari pihak importir kepada eksportir. Salah satu fungsi L/C adalah untuk memudahkan transaksi pembayaran, baik untuk importir yang melakukan pembelian maupun eksportir yang menjual sejumlah barang. *Letter of Credit* merupakan segala bentuk transaksi pembayaran yang bisa dilakukan dengan aman, karena ada dalam otorisasi pihak perbankan. Adapun mekanisme *letter of credit* adalah : eksportir atau importir harus melaksanakan kesepakatan kegiatan transaksi dengan bukti pembuatan kontrak jual beli. Dimana importir mengajukan LC ke bank, kemudian bank akan menerbitkan LC yang diajukan oleh pihak importir

maupun pihak eksportir. Dengan kata lain, pembayaran tersebut hanya bisa cair jika pihak penjual maupun pembeli telah mencapai kesepakatan.

Kemudian metode pembayaran lainnya adalah dengan metode *forward contract hedging*. Metode *forward contract hedging* adalah suatu kontrak yang didalamnya berisi kesepakatan antara dua pihak dalam membeli atau menjual asset pada harga tertentu di masa mendatang. Seringkali *forward contract hedging* digunakan untuk spekulasi, meskipun kesempatan yang tidak standar, forward hanya memiliki tgl. penyelesaian yaitu pada akhir kontrak sehingga kedua belah pihak tidak melakukan transaksinya melalui bursa, hal ini disebabkan karena sifat yang dimiliki oleh *forward contract* yaitu fleksibel dalam menentukan syarat dan ketentuannya.

Pentingnya fungsi *letter of credit* dan *contract forward* dalam mengatasi risiko keuangan akibat dari adanya fluktuasi nilai kurs rupiah terhadap dollar nampak bahwa nilai valuta asing yang cenderung mengalami kenaikan (penurunan). Akibat dari nilai valuta asing yang naik (turun) maka tentunya akan mengganggu *cash flow* dari masing-masing perusahaan dalam melakukan perdagangan internasional (ekspor) yang akibatnya memberikan dampak dalam perolehan laba. Sehingga dalam menjaga kestabilan keuangan bagi perusahaan eksportir yang dampaknya akan menjaga keberlangsungan usaha yang dilakukan selama ini maka perlunya perusahaan harus memiliki metode lindung nilai (*Hedging*). Namun dari kedua metode yang digunakan dalam perdagangan internasional ini tentunya memiliki perbedaan-perbedaan, dan inilah yang menjadi alasan peneliti melakukan penelitian ini, selain itu karena karena dari beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya terdapat perbedaan. Hal ini dapat dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh Palupi &

Ekowati, (2020), Mitariani et al.,(2013) yang menemukan ada perbedaan yang signifikan metode *forward contract hedging* dan metode pembayaran lainnya dengan memperhatikan nilai waktu uang, sedangkan dalam penelitian oleh Yanti & Triaryati (2016) yang penelitiannya menemukan tidak ada perbedaan yang signifikan antara metode *contract hedging* dengan metode lainnya. Sehingga pada penelitian ini dianggap tidak konsisten sehingga masih perlu dilakukan pengembangan penelitian dalam menguatkan teori mengenai uji beda dalam penggunaan metode lindung nilai (*Hedging*) dalam analisis *cash flow* pada beberapa perusahaan eksportir dalam lingkup Sulawesi Selatan, dimana dalam penelitian ini peneliti memfokuskan pada perusahaan Tambang dengan periode tahun 2000 s/d 2022, alasannya karena transaksi terbesar valas tahun 2022 pada BNI Wilayah Sulawesi Selatan berasal dari perusahaan tambang, hal ini dapat dilihat melalui gambar berikut ini :



Gambar 1.1. Sektor Bisnis Transaksi Valas

Sumber : BNI, 2023

Dari grafik di atas, terlihat bahwa sektor bisnis yang paling banyak melakukan transaksi valas di tahun 2022 adalah perusahaan tambang, dimana mendominasi sekitar 84% dari total transaksi valas pada BNI Wilayah Sulawesi Selatan.

Berdasarkan riset gap dan permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka hal ini yang melandasi perlunya dilakukan penelitian dengan judul : **Analisis Pendapatan Ekspor Dengan *Letter Of Credit (L/C)* Dan Metode *Forward Hedge* (Studi Kasus Sektor Tambang Pada Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan Tahun 2020-2022).**

1.2 Rumusan Masalah

Dari penjelasan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan pada penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pendapatan ekspor metode *Letter of Credit (L/C)* guna menekan penurunan pendapatan akibat fluktuasi kurs valas pada sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan Tahun 2020-2022.
2. Apakah terdapat pendapatan ekspor metode *Forward Hedge* guna menekan penurunan pendapatan akibat fluktuasi kurs valas pada sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan Tahun 2020-2022.
3. Apakah terdapat perbedaan pendapatan ekspor antara metode *Letter of Credit (L/C)* dan metode *Forward Hedge* guna menekan penurunan pendapatan akibat fluktuasi kurs valas pada sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan Tahun 2020-2022.

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pendapatan ekspor dengan menggunakan metode pembayaran *Letter Of Credit (L/C)* guna menekan penurunan pendapatan akibat fluktuasi Kurs Valas pada sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan Tahun 2020-2022
2. Untuk menganalisis pendapatan ekspor dengan menggunakan metode *Forward Hedge* guna menekan penurunan pendapatan akibat fluktuasi Kurs Valas pada sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan 2020-2022
3. Untuk menganalisis perbedaan pendapatan ekspor menggunakan *Letter of Credit (L/C)* Dan Metode *Forward Hedge* guna menekan penurunan pendapatan akibat fluktuasi kurs valas pada sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan Tahun 2020-2022

1.4. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini ada dua yaitu kegunaan teoritis dan kegunaan praktis dapat dilihat melalui uraian dibawah ini :

1.4.1. Kegunaan Teoritis

- a. Hasil penelitian ini mampu memberikan kontribusi keilmuan yang bermanfaat dalam dunia akademik mengenai pembayaran *Letter of Credit (L/C)* dalam menekan penurunan pendapatan Akibat Fluktuasi Kurs Valas

- b. Penelitian ini dapat diharapkan sebagai bahan perbandingan dan pengembangan ilmu manajemen keuangan international di masa yang akan datang khususnya dalam menghitung pendapatan ekspor antara metode *letter of Credit* (L/C) dengan Metode *Forward Hedge* guna dapat menekan penurunan pendapatan Akibat Fluktuasi Kurs Valas pada sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan, 2020-2022.

4.1.2 Kegunaan Praktis

- a. Sebagai bahan pengambilan keputusan bagi Bank BNI di Wilayah Sulawesi Selatan dalam memilih metode yang tepat untuk nasabah guna menekan penurunan pendapatan yang diakibatkan oleh terjadinya fluktuasi kurs valas.
- b. Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para perusahaan tambang yang akan melakukan kegiatan usaha hasil ekspor dan impor dalam penyusunan arus kas perusahaan.

1.5. Sistematika Penulisan

Dalam laporan penelitian ini, sistematika penulisan terdiri atas enam bab, masing-masing dapat diuraikan satu persatu sebagai berikut :

Bab I PENDAHULUAN

Bab pertama diuraikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II TINJAUAN PUSTAKA

Bab kedua tinjauan teori dan konsep yang menjelaskan beberapa teori serta tinjauan empiris dari penelitian sebelumnya.

Bab III KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Bab ketiga berisi kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian

Bab IV METODE PENELITIAN

Bab keempat merupakan rancangan penelitian, situs dan waktu penelitian, populasi dan sampel dan teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrument penelitian, teknik analisis data.

Bab V HASIL PENELITIAN

Bab kelima berisikan gambaran umum obyek penelitian, analisis pembayaran *Letter of Credit*, analisis *Forward Hedge*, serta analisis uji beda pembayaran *Letter of Credit* dan metode *Forward Hedge*

Bab VI PEMBAHASAN

Bab keenam pembahasan yang berisikan rangkuman dari hasil penelitian yang telah dilakukan.

Bab VII PENUTUP

Bab keenam kesimpulan dari serangkaian pembahasan tesis berdasarkan analisis yang telah dilakukan serta saran-saran untuk disampaikan kepada obyek penelitian atau bagi peneliti selanjutnya

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Keuangan Internasional

Kegiatan keuangan internasional membantu organisasi/individu/negara untuk terlibat dalam transaksi lintas batas dengan mitra bisnis asing, seperti pelanggan, pemasok, dan kreditur. Institusi pemerintah dan lembaga-lembaga non-profit juga menggunakan keuangan internasional untuk memenuhi kebutuhan operasional. Keuangan internasional adalah cabang dari ilmu ekonomi yang mempelajari dinamika tingkat pertukaran, investasi asing, dan bagaimana hal-hal ini mempengaruhi perdagangan internasional.

Keuangan internasional mencakup semua prosedur, teknik dan alat-alat yang lembaga keuangan seperti bank dan perusahaan asuransi. Alat-alat ini bisa meliputi pembiayaan dan strategi transaksi di bursa efek. Dengan kata lain, keuangan internasional adalah studi tentang lembaga, kebijakan, dan praktik yang mengatur pengelolaan keuangan global dan/atau aspek keuangan bisnis global (Hidayat, 2017:2).

Keuangan internasional memainkan peran penting dalam perekonomian modern. Transaksi bisnis saat ini jauh lebih saling-berhubungan daripada sebelumnya, dan perusahaan-perusahaan jadi semakin terlibat dalam kegiatan multinasional melalui ekspor atau impor. Adapun beberapa manfaat keuangan internasional yaitu sebagai berikut (Hidayat, 2017:3) yaitu :

- 1) Akses ke pasar modal di seluruh dunia memungkinkan suatu negara meminjam uang pada saat-saat berat dan meminjamkan uang pada saat-saat baik.
- 2) Mendorong investasi domestik dan pertumbuhan melalui ekspor/impor modal.
- 3) Arus kas dunia dapat mengerahkan kekuatan korektif terhadap kebijakan buruk dari pemerintah tertentu.
- 4) Mencegah regulasi domestik berlebihan, melalui lembaga keuangan global.
- 5) Keuangan internasional mengarahkan ke persaingan yang sehat, dan oleh karena itu, mengarah ke sistem perbankan lebih efektif.
- 6) Menyediakan informasi tentang area investasi vital dan mendorong alokasi modal yang efektif.

Keuangan internasional mendorong integrasi ekonomi dan memfasilitasi aliran modal dengan mudah. Transfer yang bebas atas dana pada akhirnya menghasilkan lebih banyak persamaan antara negara-negara yang merupakan bagian dari sistem keuangan global.

Pengetahuan tentang keuangan internasional membantu dalam dua hal penting. Pertama, membantu manajer keuangan memutuskan bagaimana pengaruh kejadian internasional pada perusahaan dan langkah apa yang dapat diambil untuk memanfaatkan perkembangan positif dan mengisolasi perusahaan dari perkembangan yang merugikan. Kedua, membantu manajer mengantisipasi kejadian dan membuat keputusan yang menguntungkan sebelum kejadian itu terjadi (Syarifuddin *et al.*, 2015:10).

2.1.2 Valuta Asing

2.1.2.1 Pengertian Valuta Asing

Valuta asing atau yang disingkat dengan kata “valas” secara bebas dapat diartikan sebagai mata uang yang dikeluarkan dan digunakan sebagai alat pembayaran yang sah di Negara lain. Dari pengertian tentang valas di atas terdapat suatu hal yang relative yaitu kata “di Negara lain”. Jadi suatu mata uang dikatakan sebagai valuta asing tergantung dari siapa yang melihat. Untuk penduduk di Negara yang bukan Negara asal mata uang akan menyebut sebagai valuta asing atau valas dan sebaliknya penduduk di Negara asal mata uang tidak akan menyebutnya demikian. Untuk dapat digunakan dalam kegiatan ekonomi, maka mata uang yang dipergunakan mempunyai harga tertentu dalam mata uang Negara lain. Harga tersebut menggambarkan berapa banyak suatu mata uang harus dipertukarkan untuk memperoleh satu unit mata uang lain. Istilah lain dari rasio pertukaran tersebut adalah nilai tukar (*exchange rate*)

Sarana pertukaran mata uang mengharuskan adanya kesetaraan nilai mata uang dari suatu negara dengan negara lain untuk memenuhi kebutuhan hidup terhadap perolehan barang maupun jasa. Hal inilah yang disebut dengan perdagangan Internasional. Perdagangan internasional timbul sebab adanya penduduk suatu negara bertransaksi dengan penduduk negara lain, baik penduduk tersebut bersifat perseorangan, perusahaan atau perbankan. Dengan adanya perdagangan internasional mengharuskan adanya suatu pasar valuta asing

Transaksi valuta asing akan selalu bergantung oleh nilai kurs mata uang suatu negara dan dapat berubah kapan saja, seiring dengan kondisi perekonomian yang terjadi di suatu negara. Adanya fluktuasi nilai kurs dan

kebutuhan konversi mata uang tersebut akan menarik pihak yang memiliki kepentingan terhadap mata uang asing, seperti investor, exportir, importir dan bahkan spekulasi untuk melakukan transaksi valuta asing (Amalia, *et al.*, 2022).

Boleh dikata semua kegiatan bisnis internasional memerlukan transfer uang dari satu negara ke negara lain. Repatriasi dividen, laba, dan royalti dari investasi asing. Kontribusi atas saham dan berbagai jenis pembiayaan semacam itu juga melibatkan transfer dana melewati batas-batas negara. Pertukaran satu mata uang dengan mata uang lain disebut transaksi valuta asing (Sriyono dan Kumalasari, 2020:58).

Menurut Umam dan Utomo (2017:180) Valuta asing adalah mata uang yang dapat dipakai atau mudah diterima oleh banyak negara dalam perdagangan internasional. Valuta asing sangat penting bagi masyarakat karena mata uang sebagai alat tukar-menukar dan satuan hitung sehingga jasa perbankan akan mengusahakan untuk mengadakan mata uang asing karena ini sangat diperlukan masyarakat di berbagai kota. Pada penggunaannya valuta asing bertujuan untuk mempermudah transaksi antar negara dan juga antar mata uang hingga sebagai pemerataan nilai mata uang antar negara.

Valuta asing adalah sebuah rujukan atau mekanisme dimana suatu mata uang asing dapat ditransaksikan dan juga digunakan untuk mentransfer daya, dimana tempat perdagangan tersebut terjadi bisa berupa pasar dunia maya, atau sebuah hubungan interkoneksi antar bank diseluruh dunia (Rohman, 2021).

Mata uang asing, saat ini lebih populer juga disebut foreign currency exchange atau disingkat Forex. Dalam konteks moneter sering digunakan istilah valuta asing (valas) atau juga disebut sebagai devisa. Mata uang asing adalah mata uang yang digunakan atau berlaku di negara lain, mata uang selain mata uang domestik negara yang bersangkutan. Tujuan melakukan transaksi

valas dapat bermacam-macam, baik yang dilakukan secara individual maupun institusional (pemerintah, perusahaan dan organisasi lainnya), namun secara umum tujuan transaksi valas adalah sebagai berikut (Risman, 2021:14):

- a. Untuk transaksi pembayaran impor produk (barang dan jasa)
- b. Untuk pembayaran utang negara
- c. Investasi, untuk mencari keuntungan dalam waktu yang cukup lama
- d. Pengiriman uang ke luar negeri
- e. Trading, untuk mencari keuntungan dalam waktu yang cukup singkat, termasuk juga arbitrage.

Valuta Asing atau yang biasa disebut dengan Valas, atau dalam bahasa asing dikenal dengan *foreign exchange* (Forex) merupakan mata uang yang dikeluarkan sebagai alat pembayaran yang sah di negara lain. Valuta asing akan mempunyai suatu nilai apabila valuta asing tersebut dapat ditukarkan dengan valuta lainnya tanpa pembatasan. Valuta asing dapat juga diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomikeuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral (Syaifuddin *et al.*, 2015:48).

2.1.2.2 Pasar Valuta Asing

Pasar valuta asing (Forex, FX atau Foreign Exchange) adalah pasar terdesentralisasi atau *over the counter* (OTC) global untuk perdagangan mata uang. Pasar ini menentukan nilai tukar mata uang asing untuk setiap mata uang. Pasar valuta asing termasuk lingkup penukaran, pembelian, dan penjualan mata uang pada harga saat ini atau yang ditentukan. Dalam hal jumlah transaksi perdagangan, sejauh ini merupakan pasar forex terbesar di dunia, diikuti oleh pasar kredit.

Menurut Purba *et al.*, (2021:111) beberapa point penting pasar valuta asing yaitu sebagai berikut:

1. Pasar valuta asing (juga dikenal sebagai FX atau forex) adalah pasar global untuk menukar mata uang nasional satu sama lain.
2. Pasar valuta asing adalah pasar *over-the-counter* (OTC) yang menentukan nilai tukar mata uang global.
3. Sejauh ini, merupakan foreign exchange market terbesar di dunia dan terdiri dari jaringan global pusat keuangan yang bertransaksi 24 jam sehari, hanya tutup pada akhir pekan.
4. Mata uang selalu diperdagangkan berpasangan, jadi "nilai" salah satu mata uang dalam pasangan tersebut relatif terhadap nilai mata uang lainnya.
5. Karena jangkauan perdagangan, perdagangan, dan transaksi mata uang negara di seluruh dunia, pasar valuta asing condong menjadi pasar aset terbesar dan paling likuid di dunia.
6. Mata uang ditransaksikan satu sama lain sebagai pasangan nilai tukar. Misalnya, USD / JPY.
7. Pasar valuta asing ada sebagai pasar spot (tunai) serta pasar derivatif yang menawarkan forward, futures, options, dan pertukaran mata uang.
8. Pelaku pasar menggunakan valuta asing untuk melindungi nilai mata uang terhadap mata uang internasional dan risiko suku bunga, untuk berspekulasi tentang peristiwa geopolitik, dan untuk mendiversifikasi portofolio, di antara beberapa alasan lainnya.

Pasar valas adalah suatu mekanisme di mana orang mentransfer daya beli antarnegara, memperoleh atau menyediakan kredit untuk transaksi perdagangan internasional dan meminimalkan kemungkinan risiko kerugian

akibat terjadinya fluktuasi kurs mata uang. Fungsi pasar valas antara lain (Haq dan Muniroh, 2015):

Transfer daya beli (*transfer of purchasing power*): Sangat diperlukan terutama dalam perdagangan internasional dan transaksi modal yang biasanya melibatkan pihak-pihak yang tinggal di negara yang memiliki mata uang yang berbeda.

Penyediaan kredit; Pengiriman barang antarnegara dalam perdagangan internasional membutuhkan waktu. Oleh karena itu, harus ada suatu cara untuk membiayai barang-barang dalam perjalanan pengiriman barang termasuk setelah barang sampai ke tempat tujuan yang biasanya memerlukan beberapa waktu untuk kemudian dijual kepada pembeli.

Mengurangi risiko valuta asing: Importir mengharapkan memperoleh keuntungan dalam usaha perdagangan. Dalam kondisi normal dari kemungkinan risiko yang tidak diperkirakan, misalnya terjadi perubahan kurs yang tiba-tiba sehingga mempengaruhi besarnya keuntungan yang telah diperkirakan.

Pasar valuta asing pada dasarnya merupakan jaringan kerja dari perbankan dan lembaga keuangan dalam melayani masyarakat untuk membeli (permintaan) dan menjual (penawaran) valuta asing. Permintaan valuta asing terjadi apabila suatu negara membutuhkan barang yang diproduksi negara lain. apabila permintaan valuta asing terjadi perubahan hanya pada harga valuta asing (nilai tukar), maka perubahan permintaan terhadap valuta asing hanya akan bersifat *movement along demand curve*, artinya pergerakan hanya terjadi di sepanjang kurva permintaan yang sudah ada. Tetapi apabila berubah selain dari kurs, maka kurva permintaan terhadap valuta asing untuk keperluan barang

impor dan keperluan spekulasi akan bergeser, bisa ke kiri bisa ke kanan, bergantung pada kondisi perubahannya (Ulfa *et al.*, 2016).

2.1.2.3 Pelaku Pasar Valuta Asing

Pasar valuta asing dapat dibedakan menjadi dua kategori, yaitu pasar klien dan pasar antar bank. Dalam pasar klien, bank bertransaksi langsung dengan nasabahnya. Nasabah bank adalah pemerintah, Bank Sentral, Individu, Pialang pasar, Spekulasi, dan lembaga keuangan yang tidak memiliki akses ke pasar antar bank. Setiap orang bisa menjadi pelaku pasar valas.

Menurut Amalia dan Ariyanto (2020) pelaku pasar valuta asing antara lain adalah :

1. Perorangan atau perusahaan

Sebuah perusahaan atau seseorang dapat menggunakan valuta asing (valas) dalam melaksanakan perdagangan dalam pasar valuta asing (valas). Contohnya: seperti eksportir maupun importir, investor internasional, dan lain sebagainya.

2. Bank sentral

Dalam hal ini bank sentral memiliki peran untuk menstabilkan kurs mata uang dari negara yang dikenal atau bersangkutan, dan bank sentral memiliki fungsi serta peran sebagai pengawas dan pengendalian dalam melakukan transaksi jual beli valuta asing (valas).

3. Pemerintah

Pemerintah memiliki tujuan untuk membayar hutang luar negeri dalam valuta asing (valas) tersebut.

4. Arbitrator dan spekulen

Dalam arbitrase dan spekulasi ini umumnya ialah orang-orang yang mengeksploitasi perbedaan pada kurs mata uang asing.

5. Dealer (Market Maker)

Dealer memiliki fungsi sebagai pihak yang dapat membuat pasar menjadi bergairah dalam pasar uang.

6. Pialang

Pialang merupakan orang yang memiliki fungsi sebagai perantara untuk mempertemukan antara permintaan dan penawaran terhadap mata uang tertentu.

Menurut Sriyono dan Kumalasari (2020:60) pelaku utama dalam pasar valas amat beragam, tidak hanya dalam skala operasi namun juga tujuan dan metode memanfaatkan pasar ini. Pelaku ekonomi yang utama dalam pasar valas dapat digolongkan menjadi:

1. Individu

Individu-individu yang bermain di pasar valas terdorong oleh kebutuhan bisnis dan pribadinya. Kebutuhan pribadi misalnya seseorang ingin mengirim sejumlah uang kepada keluarganya di luar negeri. Untuk itu, ia akan memanfaatkan pasar valas untuk memperoleh mata uang dari negara di mana keluarganya tinggal. Kebutuhan bisnis muncul bila seseorang terlibat bisnis internasional.

2. Institusi

Institusi-institusi merupakan pelaku penting dalam pasar valas karena kebutuhan mereka yang besar dan bervariasi akan mata uang. Transnational Corporations atau TNC adalah pelaku utama di pasar valas, yang mentransfer sejumlah besar mata uang melewati batas-batas negara, jelas amat

memerlukan konversi dari satu mata uang ke mata uang lain. Institusi-institusi keuangan, yang mempunyai investasi internasional, juga merupakan pelaku pasar valas. Institusi semacam ini meliputi dana pensiun, perusahaan asuransi, mutual funds, dan bank investasi. Mereka seringkali harus mengkonversi investasi multicurrency-nya, yang pada gilirannya menciptakan transaksi valas yang cukup besar.

3. Perbankan

Perbankan adalah pelaku pasar valas yang terbesar dan paling aktif. Perbankan beroperasi dalam pasar valas lewat para pedagangnya. Istilah teknis untuk menyebut para pedagang ini adalah *exchange dealer* atau *exchange trader*. Pedagang valas dari suatu bank membeli dan menjual mata uang atas nama banknya, untuk memenuhi permintaan para langganan. Kebanyakan bank menempatkan operasi valas sebagai suatu pusat laba (*profit center*) tersendiri.

4. Bank Sentral

Bank sentral memasuki pasar valas karena beberapa alasan. Mereka dapat membeli sejumlah mata uang asing untuk mendongkrak cadangan devisa yang dimilikinya atau menurunkan nilai mata uang domestiknya. Ini dilakukan karena mata uang mereka dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) oleh pasar.

5. Spekulasi dan Arbitrase

Peran serta spekulasi dan arbitrase dalam pasar valas semata-mata di dorong oleh motif mengejar keuntungan. Mereka justru menuai laba dari fluktuasi drastis yang terjadi pasar valas. Dengan kata lain, mereka tidak mempunyai transaksi bisnis atau komersial yang perlu dilindungi di pasar valas. Spekulasi

mendorong suatu mata uang bila mereka yakin bahwa mata uang tersebut dinilai terlalu rendah dan menjualnya ketika harga naik. Arbitrase adalah orang yang mengeksploitasi perbedaan kurs antarpasar valas.

6. Pialang Pasar Valas

Pialang valas adalah perantara yang menghubungkan antara pihak yang membutuhkan dan menawarkan valas di pasar valas. Kontak dengan bank-bank dilakukan lewat hot line (saluran sibuk) dan berusaha untuk memenuhi permintaan pembelian dan penjualan. Mereka tidak memperdagangkan valasnya sendiri dan bukan merupakan pihak untuk melakukan transaksi yang sebenarnya. Untuk jasa perantara, pialang mengenakan biaya yang telah disepakati, yang di sebut *brokerage*.

2.1.2.4 Jenis-Jenis Transaksi Valuta Asing

Berdasarkan durasi dari jangka waktu perpindahan dana, pasar valuta asing (*foreign exchange market*) dapat dibedakan menjadi beberapa macam jenis transaksi, yaitu (Umam, 2020):

- a. Transaksi spot. Transaksi ini mempertukarkan mata uang asing yang berbeda dengan nilai kurs yang sudah disepakati. Adapun waktu penyelesaian transaksi spot (serah terima) dapat diselesaikan pada saat tanggal kontrak atau satu hari dari tanggal kontrak. Dalam perdagangan forex, transaksi spot ini biasanya memerlukan waktu dua hari kerja setelah tanggal transaksi untuk proses penyelesaian transaksinya.
- b. Transaksi forward, merupakan suatu transaksi jual beli mata uang asing dimana waktu penyerahannya dilakukan pada waktu yang akan datang. Adapun waktu antara ditetapkannya kontrak dan waktu pertukaran mata uang asing yang sebenarnya dapat bervariasi mulai dari dua minggu hingga satu

tahun dan seterusnya. Kurs mata uang ditetapkan saat kontrak dilakukan, tetapi pembayarannya dapat dilakukan pada dua minggu hingga dua belas bulan ke depan.

- c. Transaksi SWAP, merupakan suatu transaksi yang merupakan pertukaran dua mata uang dalam satu periode waktu tertentu melalui mekanisme pembelian dengan tanggal spot sekaligus penjualan kembali di masa yang akan datang dengan tanggal forward atau sebaliknya, yakni penjualan dengan tanggal forward serta pembelian kembali dengan tanggal spot. Transaksi SWAP ini bertujuan untuk mendapatkan kepastian kurs, dimana kurs yg diperjanjikan bersifat tetap selama kontrak sehingga transaktor bisa terhindar dari kerugian selisih kurs.
- d. Transaksi Opsi, merupakan transaksi derivatif dari forex, yang memberikan hak menjual atau membeli suatu aset berupa forex, komoditi atau stock pada harga tertentu dan waktu tertentu. Transaksi opsi juga memiliki waktu jatuh tempo sesuai dengan kesepakatan.

Menurut Kusmawati (2022:142) ada dua jenis transaksi valas, yaitu transaksi spot dan transaksi forward. Transaksi spot terdiri dari transaksi valas yang biasanya selesai dalam maksimal dua hari kerja. Dalam pasar spot, dibedakan tiga jenis transaksi:

1. Cash, dimana pembayaran satu mata uang dan pengiriman mata uang lain diselesaikan pada hari yang sama
2. Tom (kependekan dari Tomorrow/Besok), di mana pengiriman dilakukan pada hari berikutnya
3. Spot, dimana pengiriman diselesaikan dalam tempo 48 jam setelah perjanjian.

Sedangkan transaksi forward merupakan transaksi valas di mana pengiriman mata uang dilakukan pada suatu tanggal tertentu di masa mendatang. Kurs di mana transaksi forward akan di selesaikan telah ditentukan pada saat kedua belah pihak menyetujui kontrak untuk membeli dan menjual. Waktu antara ditetapkannya kontrak dan pertukaran mata uang yang sebenarnya terjadi dapat bervariasi dari 2 minggu hingga satu tahun. Jatuh tempo kontrak forward biasanya satu, dua, tiga atau enam bulan. Transaksi forward biasanya terjadi bila eksportir, importir, atau pelaku ekonomi lain yang terlibat dalam pasar valas harus membayar atau menerima sejumlah mata uang asing pada suatu tanggal tertentu di masa mendatang.

Selanjutnya Rianda (2019) memaparkan jenis-jenis transaksi dalam dalam pasar valas adalah sebagai berikut:

1. Transaksi Spot

Transaksi spot adalah jual beli mata uang dengan penyerahan dan pembayaran antarbank yang akan diselesaikan pada dua hari kerja. Penyerahan dana dalam transaksi spot pada dasarnya dapat dilakukan dalam beberapa cara sebagai berikut:

- a. Value today (Value Tod) yaitu penyerahan dana dilakukan pada (hari) yang sama dengan tanggal (hari) diadakannya transaksi (kontrak). Cara penyelesaian ini juga disebut same day settlement atau cash settlement.
- b. Value Tomorrow (Value Tom) yaitu penyerahan dana dilakpada hari kerja berikutnya atau hari kerja setelah diadakannya kontrak atau one day sattlement.
- c. Value spot yaitu penyerahan dilakukan dua hari kerja setelah tanggal transaksi.

2. Transaksi Forward

Transaksi forward atau juga disebut transaksi berjangka pada prinsipnya adalah transaksi sejumlah mata uang tertentu dengan sejumlah mata uang lainnya dengan penyerahan pada waktu yang akan datang. Kurs ditetapkan pada waktu kontrak dilakukan, tetapi pembayaran dan penyerahan baru dilakukan pada saat kontrak jatuh tempo. Transaksi forward ini biasanya sering digunakan untuk tujuan hedging dan spekulasi. Hedging akibat terjadinya perubahan kurs.

3. Transaksi Swap

Transaksi swap dalam pasar antarbank adalah pembelian dan penjualan secara

bersamaan sejumlah tertentu mata uang dengan tanggal valuta (penyerahan) yang berbeda. Jenis transaksi swap yang umum adalah "spot terhadap forward". Dealer membeli suatu mata uang dengan transaksi spot dan secara simultan menjual kembali jumlah yang sama kepada bank lain dengan kontrak forward. Transaksi swap antara bank dengan Bank Indonesia:

1. Swap likuiditas yaitu swap yang dilakukan atas inisiatif Bank Indonesia untuk dana yang berasal dari pinjaman luar negeri. Posisi (*outstanding*) swap likuiditas ini untuk setiap bank maksimum 20% dari modal bank
2. Swap investasi yaitu swap yang dilakukan atas inisiatif bank berdasarkan swap bank dengan nasabahnya yang dananya berasal dari pinjaman luar negeri (*offshore loan*) untuk keperluan investasi di Indonesia.

2.1.3 Nilai Tukar

2.1.3.1 Pengertian nilai tukar

Nilai tukar (*Exchange Rate*) adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara, yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang negara lain. Nilai tukar merupakan salah satu hal yang penting dalam sistem perekonomian terbuka, karena memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi lainnya. Nilai tukar menggambarkan harga dari suatu mata uang terhadap mata uang negara lain, juga merupakan harga dari suatu aktiva atau harga asset.

Nilai tukar suatu mata uang dapat didefinisikan sebagai harga relatif dari mata uang terhadap mata uang negara lainnya. Pergerakan nilai tukar di pasar dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental dan non fundamental. faktor fundamental tercermin dari variabel-variabel ekonomi makro, seperti pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, perkembangan ekspor dan impor. Nilai tukar (kurs) merupakan jumlah satu mata uang yang bias ditukar per unit mata uang lain, atau harga satuan mata uang dalam mata uang lain (Sulistyorini, 2022).

Nilai tukar adalah perbandingan nilai mata uang antar dua negara yang berbeda. Nilai tukar menunjukkan harga suatu mata uang negara yang ditukarkan

dengan mata uang negara lainnya. Nilai tukar dalam rasio pertukaran adalah harga yang menggambarkan berapa banyak suatu mata uang harus dipertukarkan untuk memperoleh satu unit mata uang lain (Ulfa *et al.*, 2016).

Menurut Risman (2021:13) Kurs atau *exchange rate* diartinya secara harfiah adalah nilai tukar, sebenarnya nilai tukar tidak selalu berarti kurs mata uang, sebab dapat digunakan untuk suatu perbandingan harga, bahkan pada

masa lalu sering digunakan kurs emas yang menunjukkan harga emas. Namun demikian, saat ini kurs sudah otomatis dimaksudkan adalah nilai tukar mata uang, sebagaimana menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) kurs adalah nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dengan nilai mata uang negara yang lain.

Nilai tukar atau dikenal pula sebagai kurs dalam keuangan adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Dalam sistem pertukaran dinyatakan oleh yang pernyataan besaran jumlah unit yaitu mata uang (atau harga mata uang) yang dapat dibeli dari satu penggalan unit mata uang (disebut pula sebagai dasar mata uang). Nilai tukar yang berdasarkan pada kekuatan pasar akan selalu berubah disetiap kali nilai-nilai salah satu dari dua komponen mata uang berubah. Sebuah mata uang akan cenderung menjadi lebih berharga bila permintaan menjadi lebih besar dari pasokan yang tersedia. nilai akan menjadi berkurang bila permintaan kurang dari suplai yang tersedia (Darmawan, 2018:69).

Moridu *et al.*, (2021:69) Nilai tukar (*exchange rate*) dapat diartikan sebagai harga dari satu mata uang terhadap mata uang yang lain, atau dengan kata lain nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain. Kurs dapat dibedakan menjadi 2 (dua) yaitu, kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Dalam praktiknya, hal ini menjelaskan seberapa banyak suatu mata uang domestik harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Sedangkan, kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang kedua negara. Dalam konsep riil ini, nilai tukar tidak hanya

dihitung berdasarkan komponen nominal, namun juga memperhitungkan berbagai faktor yang harus dipertimbangkan. Faktor-faktor tersebut meliputi laju inflasi domestik dan luar negeri, pertumbuhan permintaan domestik dan luar negeri, suku bunga domestik dan luar negeri, daya saing, tingkat risiko negara dan sebagainya.

Menurut Effendie (2017) nilai tukar mata uang dari suatu negara terhadap mata uang asing atau mata uang negara lain adalah nilai yang terjadi di pasar mata uang asing (*foreign exchange market*) melalui mekanisme keseimbangan permintaan dan penawaran mata uang asing itu diukur atau diperhitungkan terhadap mata uang negara tersebut. Banyaknya mata uang asing, misal dollar yang diperlukan oleh berbagai pihak untuk membeli banyak macam barang dari luar negeri, melakukan perjalanan ke luar negeri ataupun keperluan lain untuk mendapatkan jasa dari luar negeri akan berpengaruh pada naiknya nilai mata uang asing.

Jadi nilai tukar adalah nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Kurs sebagai salah satu indikator yang berpengaruh terhadap aktivitas di pasar saham maupun pasar uang dikarenakan investor berhati-hati dalam melakukan investasi. Perubahan nilai tukar akan berimplikasi terhadap karakteristik fluktuasi nilai tukar dan pengaruhnya terhadap perekonomian terbuka.

Nilai tukar (kurs) didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Karena kurs ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut. Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan kurs mata uang yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar.

Dalam pendekatan moneter, kurs mata uang didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjual belikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang (Waryati dan Solaiman, 2022).

2.1.3.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs mata uang terkait dengan banyak aktifitas dengan berbagai tujuan yang berbeda-beda, oleh karena itu banyak faktor yang mempengaruhi kurs mata uang, secara umum faktor-faktor tersebut antara lain (Veritia *et al.*, 2019:305) :

- 1) Permintaan terhadap valas (Foreign Exchange Demand). Permintaan akan mata uang asing muncul ketika penghuni / perusahaan suatu negara membutuhkan barang dan jasa yang diproduksi oleh negara lain. Dapat dikatakan bahwa permintaan valuta asing meningkat dengan meningkatnya impor. Faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan valuta asing, seperti harga valuta asing itu sendiri (nilai tukar), tingkat pendapatan, suku bunga, selera dan kebijakan pemerintah.
- 2) Penawaran terhadap valas (Foreign Exchange Supply). Pasokan valas akan meningkat karena negara-negara lain meningkatkan impor mereka atau ketika ekspor domestik meningkat.
- 3) Kontrol Pemerintah. Pemerintah suatu negara dapat mempengaruhi keseimbangan pasar valuta asing dengan berbagai cara, misalnya. (a) memaksakan pembatasan pada valuta asing dan barang dan jasa (hambatan perdagangan), (b) campur tangan (membeli atau menjual valuta asing), (c)

mempengaruhi variabel ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga dan tingkat pendapatan.

- 4) Spekulasi di pasar valas. Tindakan spekulasi yang memasuki pasar valas dapat menyebabkan kenaikan atau penurunan nilai tukar, yang efeknya langsung terasa dan bisa bertahan lama.
- 5) Informasi yang mendukung permintaan maupun penawaran valas. Informasi, baik berita baik ataupun buruk, dapat mengundang investor untuk membeli atau menjual valas.

Menurut Harunurrasyid *et al.*, (2022:19) ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu:

- 1) Faktor Fundamental, yaitu faktor yang berkaitan dengan indikator-indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar-negara, ekspektasi pasar dan intervensi Bank Sentral.
- 2) Faktor Teknis, yaitu faktor yang berkaitan dengan kondisi penawaran dan permintaan valuta asing pada saat-saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valas akan naik dan sebaliknya.
- 3) Faktor sentimen Pasar, yaitu faktor yang lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita-berita politik yang bersifat insidental, yang dapat mendorong harga valas naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita-berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

Menurut Silaban dan Nurlina (2022) menjelaskan beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar yaitu:

- 1) Perubahan dalam cita rasa masyarakat
Cita rasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsi mereka. Maka perubahan cita rasa masyarakat akan mengubah corak konsumsi mereka ke

atas barang- barang yang diproduksi di dalam negeri maupun yang diimpor. Perbaikan kualitas barang-barang dalam negeri menyebabkan keinginan mengimpor berkurang dan ia dapat pula menaikkan ekspor. Sedangkan perbaikan kualitas barang-barang impor menyebabkan keinginan masyarakat untuk mengimpor bertambah besar. Perubahan- perubahan ini akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing.

2) Perubahan harga barang ekspor dan impor

Harga sesuatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah sesuatu barang akan diimpor ataupun diekspor. Barang- barang dalam

negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka ekspornya akan berkurang. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor. Dengan demikian perubahan harga-harga barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam penawaran dan permintaan ke atas mata uang negara tersebut.

3) Kenaikan harga umum (Inflasi)

Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs pertukaran valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai sesuatu valuta asing. Kecenderungan seperti ini wujud disebabkan efek inflasi yang berikut: Inflasi menyebabkan harga-harga di dalam negeri lebih mahal dari harga-harga di luar negeri dan oleh sebab itu inflasi berkecenderungan menambah impor. Inflasi menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh karena itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor.

4) Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi

Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi sangat penting peranannya dalam mempengaruhi aliran modal. Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri. Sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke negara itu. Apabila lebih banyak modal mengalir sesuatu negara, permintaan ke atas mata uangnya bertambahnya, maka nilai mata uang tersebut bertambah. Nilai mata uang sesuatu negara akan merosot apabila lebih banyak modal negara dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi di negara-negara lain.

5) Pertumbuhan ekonomi

Efek yang diakibatkan oleh sesuatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung kepada corak pertumbuhan ekonomi.

2.1.3.3 Sistem Nilai Tukar

Penentuan sistem nilai tukar merupakan suatu hal yang penting, karena sistem nilai tukar merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengisolasi perekonomian suatu negara dari gejolak perekonomian global. Pemilihan sistem nilai tukar pada dasarnya didasarkan pada beberapa pertimbangan, diantaranya tingkat keterbukaan perekonomian suatu negara terhadap perekonomian dunia, tingkat kemandirian kebijakan ekonomi suatu negara dan aktivitas perekonomian suatu negara. Pada dasarnya system penentuan nilai tukar dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) jenis menurut Santosa (2016:22), yaitu :

1. Sistem Kurs Tetap (*fixed exchange rate*)

Dalam sistem ini, nilai tukar suatu valuta terhadap valuta yang lain ditentukan/ "dipatok" oleh Bank Sentral. Nilai tukar suatu valuta di pasar valuta asing sama dengan nilai tukar yang ditentukan oleh Bank Sentral. Sehingga untuk menjaga agar nilainya tetap, maka Bank Sentral melakukan intervensi (membeli/menjual valuta) di pasar valuta asing. Hal yang perlu diperhatikan adalah kecukupan cadangan devisa yang dimiliki.

2. Sistem Mengambang Terkendali (*managed floating exchange rate*)

Nilai tukar valuta dalam sistem ini ditentukan oleh pasar valuta dan band intervention yang ditetapkan oleh Bank Sentral. Artinya, nilai tukar ditentukan oleh pasar (*supply* dan *demand* valuta) tetapi pergerakannya dibatasi oleh rentang intervensi yang ditetapkan oleh Bank Sentral. Sehingga Bank Sentral harus menjaga supaya nilai tukar berada pada rentang intervensi, apabila nilai tukar bergerak melebihi rentang intervensi yang ditentukan, maka Bank Sentral akan melakukan intervensi dengan menambah *supply* valuta sehingga nilainya dapat bergerak kembali dalam rentang intervensi. Sebaliknya bila nilai tukar berada di bawah rentang intervensi, maka Bank Sentral akan menambah *demand* valuta.

3. Sistem Kurs Bebas (*free exchange rate*)

Istilah lain yang digunakan adalah *floating exchange rate*, yaitu nilai tukar valuta asing ditentukan oleh pasar berdasarkan kekuatan tarik menarik antara *supply* dan *demand* valuta asing. Pada sistem ini Bank Sentral tidak melakukan campur tangan dalam mempengaruhi nilai tukar (pada kenyataannya sangat sulit). Ada dua pengertian dalam *floating exchange rate*, yaitu: (1) *clean float*: nilai tukar sepenuhnya dibiarkan bebas tanpa campur

tangan dari Bank Sentral, (2) *dirty float*: pemerintah ikut serta (relatif kecil) dalam pasar valuta asing, misalnya dengan mengurangi distorsi.

Berdasarkan kebijakan tingkat pengendalian nilai tukar mata uang yang diterapkan suatu negara, sistem nilai tukar mata uang secara umum dapat digolongkan menjadi empat kategori, yaitu Widjajanto *et al.*, (2020), yaitu:

1. Sistem nilai tukar mata uang tetap (*fixed exchange ratesystem*)

Dalam sistem nilai tukar mata uang tetap, nilai tukar mata uang akan diatur oleh otoritas moneter untuk selalu konstan atau dapat berfluktuasi, namun hanya dalam suatu batas yang kecil. Dalam hal ini, otoritas moneter memelihara nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing pada nilai tertentu dengan cara membeli atau menjual mata uang asing untuk mata uang domestik pada harga yang tetap.

2. Sistem nilai tukar mata uang mengambang bebas (*free floating exchange rate system*)

Dalam sistem nilai tukar mata uang mengambang bebas, nilai tukar mata uang ditentukan oleh mekanisme pasar tanpa intervensi dari pemerintah. Berbeda dengan sistem nilai tukar mata uang tetap, dengan sistem nilai tukar mata uang mengambang bebas fluktuasi nilai mata uang dibiarkan, sehingga nilainya sangat fleksibel. Dalam sistem ini, otoritas moneter diberikan keleluasaan untuk menerapkan kebijakan moneter secara independen tanpa harus memelihara nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing pada nilai tertentu.

3. Sistem nilai tukar mata uang mengambang terkendali (*managed float exchange rate system*)

Sistem nilai tukar mata uang mengambang terkendali merupakan perpaduan antara sistem nilai tukar mata uang tetap dan nilai tukar mata uang

mengambang bebas. Dalam sistem ini, nilai tukar mata uang dibiarkan berfluktuasi setiap waktu tanpa ada batasan nilai yang ditetapkan. Namun, pemerintah sewaktu-waktu dapat melakukan intervensi untuk mencegah nilai tukar mata uang berubah terlalu jauh.

4. Sistem nilai tukar mata uang terikat (*pegged exchange rates system*)

Dalam sistem nilai tukar mata uang terikat, nilai tukar mata uang domestik diikatkan atau ditetapkan terhadap satu atau beberapa mata uang asing, biasanya dengan mata uang asing yang cenderung stabil, misalnya, dolar Amerika Serikat. Dengan demikian, nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing selain dolar Amerika Serikat akan berfluktuasi sesuai dengan fluktuasi nilai tukar dolar Amerika Serikat. Namun, oleh karena nilai tukar dolar Amerika Serikat yang cenderung stabil, nilai tukar mata uang domestik pun cenderung stabil terhadap mata uang asing lainnya.

2.1.3.4 Jenis Risiko Fluktuasi Nilai Tukar

Risiko nilai tukar adalah risiko perubahan nilai yang dihasilkan oleh pergerakan nilai mata uang yang tidak terduga. Risiko nilai tukar juga dapat diartikan sebagai elemen variabilitas arus kas yang disebabkan oleh fluktuasi mata uang. Risiko yang muncul dalam transaksi bisnis internasional yang diakibatkan oleh perubahan nilai tukar dinyatakan sebagai risiko nilai tukar. Dalam kajian risiko nilai tukar, seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh perubahan kurs valuta asing secara umum disebut eksposur (*exposure*). Eksposur nilai tukar biasanya terdiri dari 3 jenis yaitu eksposur transaksi, eksposur translasi dan eksposur ekonomi yang dapat diuraikan sebagai berikut (Hernawaty *et al.*, 2020) yaitu :

1. Eksposur transaksi

Eksposur transaksi diartikan sebagai pembayaran atas kontrak dalam mata uang asing. Artinya sebuah perusahaan yang melakukan penjualan atau pembelian dalam skala internasional akan dihadapkan pada eksposur transaksi jika arus kasnya dinyatakan dalam mata uang asing. Hanya dua keadaan yang diperlukan untuk dapat terjadinya eksposur transaksi yaitu arus kas yang didenominasi dalam mata uang asing dan arus kas tersebut akan terlaksana di tanggal yang akan datang. Kontrak, perjanjian, pembelian, atau penjualan apa pun yang berdenominasi mata uang asing yang akan diselesaikan di masa yang akan datang merupakan eksposur transaksi. Risiko dari eksposur transaksi adalah bahwa nilai tukar dapat berubah di antara tanggal sekarang dengan tanggal penyelesaian. Perubahan yang terjadi mungkin menjadi lebih baik atau menjadi lebih buruk. Pengelolaan eksposur transaksi biasanya dilakukan dengan natural hedging (lindung nilai alami) atau contractual hedging (lindung nilai kontraktual).

2. Eksposur translasi

Eksposur translasi juga dikenal sebagai eksposur akuntansi atau eksposur neraca, timbul dari kebutuhan, demi tujuan pelaporan dan konsolidasi, untuk mengkonversi laporan keuangan dari kegiatan operasi di negara lain dari mata uang local (*local currencies/LC*) ke mata uang negara asal (*home currency/HC*). Jika terjadi perubahan terjadi pada nilai tukar sejak periode pelaporan sebelumnya, translasi ini, atau pernyataan kembali (*restatement*) ini, aset-aset, kewajiban-kewajiban, pendapatan-pendapatan, biaya-biaya, keuntungan-keuntungan dan kerugian-kerugian, yang didenominasi dalam mata uang asing akan menghasilkan keuntungan atau kerugian nilai tukar

3. Eksposur ekonomi

Eksposur ekonomi juga disebut sebagai eksposur operasi, adalah perubahan pada nilai suatu perusahaan yang muncul dari perubahan yang tidak terduga pada nilai tukar. Eksposur ekonomi menekankan pada adanya keterbatasan kemampuan perusahaan untuk memperkirakan apakah arus kas ataupun perubahan nilai tukar berubah dalam jangka waktu menengah hingga jangka panjang.

Madura (2018) menjelaskan bahwa terdapat tiga bentuk eksposur nilai tukar, yaitu:

1. *Transaction exposure* terjadi ketika nilai dari suatu transaksi di masa depan yang dilakukan perusahaan dalam mata uang asing dipengaruhi oleh pergerakan nilai tukar.
2. *Economic exposure* merupakan sensitivitas dari keseluruhan arus kas perusahaan yang disebabkan oleh pergerakan nilai tukar, baik yang disebabkan oleh *transaction exposure* maupun sebab lainnya yang bersifat non-transaksional seperti kompetisi global.
3. *Translation exposure* merupakan dampak fluktuasi nilai tukar pada penjabaran laporan keuangan yang terjadi ketika perusahaan induk melakukan konsolidasi laporan keuangan anak perusahaan yang disusun menggunakan mata uang yang berbeda dengan mata uang perusahaan induk.

2.1.4 Arus Kas

2.1.4.1 Pengertian Kas

Entitas memerlukan uang kas untuk menjaga kelancaran operasi usahanya dan uang kas harus ditata sedemikian rupa secara seksama, sehingga tidak terlalu banya atau terlalu sedikit yang tersedia setiap waktu. Kas adalah uang dan surat berharga lainnya yang dapat diuangkan setiap waktu serta surat

berharga lainnya yang dapat diuangkan setiap waktu serta surat berharga lainnya yang sangat lancar memenuhi syarat, setiap waktu dapat ditukar menjadi kas, tanggal jatuh temponya sangat dekat, dan kecil resiko perubahan nilai yang disebabkan perubahan tingkat bunga.

Kas merupakan satu-satunya pos yang sangat penting dalam neraca, sebab berlaku sebagai instrument tukar dalam perekonomian. Kas juga menjadi begitu penting sebab perusahaan harus mempertahankan likuiditas yang mencukupi, yakni mereka harus mempunyai uang yang mencukupi untuk membayar kewajiban pada waktu jatuh tempo agar kelangsungan perusahaan dapat terus beroperasi (Kariyoto, 2017:177).

Menurut Alfiah (2022:125) Kas adalah aset yang paling likuid yang menawarkan pada perusahaan baik likuiditas maupun fleksibilitas. Kas juga merupakan awal maupun akhir dari siklus operasi perusahaan. Aktivitas dari operasi perusahaan menghubungkan kas ke dalam berbagai aset seperti persediaan yang digunakan untuk memperoleh piutang dari penjualan kredit. Siklus operasi sudah lengkap ketika proses penagihan kas kembali ke perusahaan yang memungkinkan dimulainya siklus operasi yang baru.

Kas (*cash*) adalah aktiva lancar yang meliputi uang kertas/logam dan benda-benda lain yang dapat digunakan sebagai media tukar/alat pembayaran yang sah dan dapat diambil setiap saat. Kas adalah modal kerja yang sangat likuid. Semakin besar jumlah kas yang ada dalam suatu perusahaan berarti makin tinggi tingkat likuiditasnya. Ini berarti bahwa perusahaan mempunyai resiko yang lebih kecil untuk tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Tetapi ini tidak berarti bahwa perusahaan harus berusaha untuk

mempertahankan persediaan kas yang sangat besar, karena semakin besar kas berarti semakin besar (Sim, 2022:66).

Hampir semua transaksi perusahaan akan melibatkan uang kas, baik itu merupakan transaksi penerimaan maupun pengeluaran ka dan transaksi-transaksi yang lain akan berakhir dengan rekening kas ini. Kas adalah alat pertukaran yang diakui masyarakat umum dan oleh sebab itu merupakan dasar landasan yang kuat untuk dipakai sebagai alat pengukur terhadap semua kegiatan ekonomi di dalam perusahaan.

2.1.4.2 Pengertian Arus Kas

Arus kas perusahaan merupakan satu kesatuan yang sangat penting dalam menjalankan aktivitas kerja operasional keuangan baik untuk perencanaan atau pelaksanaan audit maupun investasi baru sebagai salah satu tonggak pendukung berjalannya aktivitas operasional keuangan. Dengan demikian upaya manajemen untuk mencapai tujuan organisasi sangat bertumpu pada fungsi anggaran keuangan yaitu dengan menggunakan cashflow atau arus kas.

Laporan arus kas (*cashflow*) adalah laporan keuangan yang memperhatikan pengaruh dari aktivitas-aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi perusahaan terhadap arus kas selama periode akuntansi tertentu dalam suatu cara yang merekonsiliasi saldo awal dan akhir kas (Maryana, 2018:13).

Helfert (2001:56) menyatakan bahwa "*Cash flow is the ultimate driver of business performance and value, but its use in internal and external analysis generally requires considerable care in selecting data, constructing proper analytical frameworks, and interpreting the results*". Dari pendapat diatas, dapat diartikan bahwa arus kas adalah pendorong utama kinerja dan nilai bisnis, tetapi penggunaannya dalam analisis internal dan eksternal umumnya membutuhkan

kehati-hatian dalam memilih data, membangun kerangka kerja analitis yang tepat, dan menafsirkan hasilnya.

Arus kas merupakan suatu komponen yang sangat penting untuk menjalankan suatu aktivitas operasional kerja keuangan perusahaan dalam melakukan perencanaan dan pelaksanaan audit dan menjadi suatu tonggak pencapaian aktivitas dalam operasional perusahaan terkhusus pada operasional keuangan perusahaan. Adanya *cash flow* atau arus kas memiliki fungsi sebagai tumpuan pada operasional organisasi dan manajemen dalam mencapai tujuannya terkhusus pada fungsi anggaran. Dalam arus kas juga diperlukan suatu pencatatan laporan aliran arus kas yang merupakan suatu laporan keuangan dalam bisnis dan usaha dengan lebih berfokus pada aktivitas dan operasional keuangan, pendanaan serta menanamkan modal perusahaan pada periode tertentu dengan cara memerhatikan saldo awal dan saldo akhir pada kas (Sudirman *et al.*, 2022:169).

Arus kas (*cash flow*) menggambarkan jumlah uang tunai atau kas yang dihasilkan atau dikonsumsi dalam periode waktu tertentu, atau dengan kata lain cash flow adalah kenaikan atau penurunan jumlah uang yang dimiliki bisnis, institusi atau individu. Arus kas diakui sebagai elemen yang sangat penting bagi kelangsungan bisnis. Arus kas dijelaskan sebagai perubahan uang tunai dalam periode waktu. Dalam lingkungan yang kompetitif, suatu bisnis akan gagal tanpa manajemen arus kas yang efisien.

Manajemen arus kas yang efisien membantu bisnis tumbuh melampaui kelangsungan hidup dan menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi dengan memastikan ketersediaan dan untuk membiayai keperluan yang dibutuhkan untuk menghasilkan pendapatan yang optimal. Informasi arus kas suatu

perusahaan berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut (Normiyati, 2021:19).

2.1.4.3 Jenis-Jenis Arus Kas

Pengklasifikasian arus kas penting dilakukan untuk mengevaluasi arus kas yang telah terjadi dan memprediksi arus kas masa depan. Semua arus kas masuk dan arus kas keluar diklasifikasikan kedalam salah satu dari tiga katagori yaitu operasi, investasi, dan pendanaan.

Menurut Sukamulja (2019:147), arus kas diklasifikasikan berdasarkan pada kegiatan arus kas operasi, investasi, dan pendanaan. Adapun karakteristik klasifikasi arus kas adalah sebagai berikut:

1. Aktivitas Arus Kas Operasi

Arus kas operasi dalam laporan arus kas merupakan kas yang diterima atau dibayarkan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasi. Arus kas operasi adalah arus kas yang paling penting bagi pengambilan keputusan oleh investor, karena arus kas inilah yang menggambarkan kas yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan. Arus kas operasi berhubungan dengan laporan laba rugi. Saldo laba bersih dalam laporan laba rugi akan masuk dalam perhitungan arus kas bersih dari kegiatan operasinya, arus kas juga menggambarkan keberlangsungan usaha organisasi. Tanpa adanya arus kas operasi yang bernilai positif, tidak ada sisa kas dimiliki perusahaan. Sisa kas operasi sangat penting bagi suatu perusahaan karena dapat digunakan sebagai investasi maupun pengembangan usaha. Berikut beberapa contoh

arus kas yang berasal dari aktivitas operasi baik arus kas masuk (*cash inflows*) maupun arus kas keluar (*cash outflows*):

Arus kas masuk antara lain:

- a. Penerimaan kas dari pelanggan
- b. Penerimaan pendapatan bunga
- c. Penerimaan deviden kas atas investasi
- d. Penerimaan dari kalim asuransi
- e. Penerimaan pajak penghasilan

Arus Kas Keluar Antara Lain:

- a. Pembayaran kas untuk pembelian persediaan
- b. Pembayaran gaji dan upah
- c. Pembayaran beban operasi
- d. Pembayaran beban bunga
- e. Pembayaran pajak
- f. Pembayaran premi asuransi

2. Aktivitas Arus Kas Investasi

Investasi tidak hanya dilakukan oleh orang-perorangan, suatu perusahaan juga melakukan investasi. Investasi merupakan cara bagaimana perusahaan untuk menumbuhkan modal dan mengembangkan bisnis. Komponen kedua dalam laporan arus kas operasi adalah laporan arus kas investasi. Arus kas investasi meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar dari kegiatan investasi perusahaan. Aktivitas investasi yang dimaksud adalah semua aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan penanaman dana dalam aset jangka panjang seperti akuisisi dan pelepasan aset tetap, pembelian dan penjualan peralatan, serta penagihan atas pinjaman jangka panjang yang masuk dalam

katagori investasi. Semakin banyak investasi yang digunakan perusahaan selama satu periode tertentu maka, kas yang dibayarkan untuk aktivitas investasi juga akan semakin bertambah. Berikut beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi baik arus kas masuk (*cash inflows*) maupun arus kas keluar (*cash outflows*):

Arus Kas Masuk dari Aktivitas Investasi:

- a. Penjualan tanah
- b. Pelepasan aset tetap
- c. Penjualan peralatan
- d. Penerimaan hasil penjualan aset keuangan
- e. Penerimaan bunga
- f. Penerimaan deviden kas

Arus Kas Keluar dari Aktivitas Investasi:

- a. Pembelian tanah
- b. Pembelian peralatan
- c. Investasi pada aset tak berwujud
- d. Penempatan pada properti investasi

3. Aktivitas Arus kas Pendanaan

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh sumber dana, baik secara internal maupun eksternal untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan. Arus kas pendanaan berkaitan dengan saldo pinjaman jangka panjang dan modal perusahaan. Arus kas pendanaan dapat bernilai positif apabila dalam satu periode perusahaan memperoleh dana lebih besar dari pada dana yang dikeluarkan. Sama seperti arus kas operasi dan arus kas investasi, komponen arus kas pendanaan juga terdiri atas kas masuk dan arus kas keluar. Berikut beberapa

contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan baik arus kas masuk (*cash inflows*) maupun arus kas keluar (*cash outflows*):

Arus Kas Masuk dari Aktivitas Pendanaan:

- a. Kenaikan saldo pinjaman bank
- b. Kenaikan saldo utang sewa usaha
- c. Kenaikan saldo utang wesel
- d. Penerbitan obligasi

Arus Kas Keluar dari Aktivitas Pendanaan:

- a. Pembayaran pokok pinjaman pada pihak ketiga
- b. Penurunan saldo utang sewa usaha
- c. Pelunasan utang wesel
- d. Pembayaran beban yang berkaitan dengan pinjaman.

Menurut Purnamasari dan Juniardi (2021:109), dalam perusahaan aliran kas terbagi menjadi: Aliran kas masuk (*cash inflow*) dan aliran kas keluar (*cash outflow*). Aliran kas ada yang kontinyu dan tidak kontinyu (*intermittent*) yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Aliran Kas Masuk (*Cash Flow*)

- a. Aliran kas masuk kontinyu terkait dengan transaksi penjualan yang dilakukan perusahaan (misalnya hasil penjualan produk secara tunai, dan penerimaan piutang serta penjualan aset lancar maupun tetap secara tunai).
- b. Aliran kas masuk *intermittent* (misalnya pendapatan dari penyertaan pemilik perusahaan, penjualan saham, penerimaan kredit dari bank, penjualan aset tetap yang tdk terpakai).

2. Aliran Kas Keluar (*Cash Outflow*)

- a. Aliran kas keluar kontinyu adalah aliran kas yang digunakan untuk memenuhi biaya operasional perusahaan (misalnya kas untuk pembelian bahan mentah, gaji karyawan).
- b. Aliran kas keluar intermitten terkait dengan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan, misalnya pengeluaran untuk pembayaran dividen, bunga, pembayaran angsuran hutang pembelian kembali saham, pembelian asset tetap.

Setiap entitas yang menyiapkan laporan arus kas pasti memiliki item yang berbeda, tapi secara garis besar biasanya tergolong sebafei salah satu dari tiga. Berikut tiga bagian penting dalam laporan arus kas menurut Dali (2022:54) yaitu :

1. Kas Aktivitas Operasi

Bagian pertama dalam sebuah laporan arus kas biasanya adalah laporan kas aktivitas operasi. Bagian yang satu ini, berhubungan dengan kegiatan operasional yang terjadi dalam sebuah perusahaan, baik itu pendapatan atau pengeluaran. Bagian pendapatan biasanya akan mencatat pendapatan yang diterima seperti komisi, royalti yang diterima, fee yang diterima, dan sejenisnya. Sedangkan, bagian pengeluaran biasanya pembayaran gaji, pembayaran listrik, pembayaran sewa, dan sejenisnya.

2. Kas Aktivitas Investasi

Bagian selanjutnya adalah laporan kas aktivitas investasi. Perusahaan pasti sering melakukan investasi sebagai upaya untuk mengembangkan perusahaan. Laporan kas aktivitas investasi biasanya berkaitan dengan akuisisi atau pelepasan aktiva dalam jangka panjang. Akuisisi berkaitan dengan pengeluaran seperti membeli aset tetap, aset jangka panjang, dan juga aset tidak berwujud. Sedangkan pelepasan berkaitan dengan

pendapatan seperti menjual saham, menjual tanah, menjual peralatan, dan sebagainya.

3. Kas Aktivitas Pendanaan

Bagian terakhir yaitu kas aktivitas pendanaan biasanya berkaitan dengan kegiatan pendanaan atau financing seperti, injeksi atau membayar modal. Bagian ini memiliki fungsi untuk mengetahui komposisi modal milik perusahaan, apakah modalnya bertambah atau berkurang karena digunakan untuk mendanai. Kas aktivitas pendanaan berkaitan erat dengan modal dan utang yang dimiliki oleh perusahaan. Contohnya, obligasi, melunasi kredit, membayar dividen, dan sejenisnya.

2.1.5 Forward Contract Hedging

2.1.5.1 Pengertian Hedging

Hedging atau lindung nilai adalah strategi yang digunakan untuk melindungi nilai dari aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan dari kerugian yang terjadi akibat risiko-risiko yang ada. Prinsip dasar *hedging* adalah menutupi kerugian yang timbul pada posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen hedging. Sebelum melakukan hedging, hedger hanya memegang sejumlah aset awal. Setelah melakukan *hedging*, hedger memegang sejumlah aset awal dan sejumlah aset instrumen *hedging*. *Hedging* sebagai strategi keuangan akan menjamin bahwa nilai valas yang digunakan untuk membayar (*outflow*) atau sejumlah uang asing yang akan diterima (*inflow*) di masa datang tidak terpengaruh oleh perubahan dalam fluktuasi kurs valas. Prinsip dasar *hedging* adalah untuk melakukan komitmen lain penyeimbangan dalam valas yang sama. Yakni, komitmen kedua untuk sejumlah yang sama dari komitmen awal namun berlawanan tanda. Dengan demikian *hedging* adalah tindakan yang

dilakukan oleh perusahaan untuk menghindari/mengurangi risiko kerugian atas valas sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis misalnya (Darmawan, 2018:161):

1. Karena mempunyai utang maupun piutang dengan pembayaran/penerimaan baik secara tunai maupun kredit dalam valas maka perusahaan melakukan pembelian valas melalui *futures contract (future market hedge)*, jual dan beli options (*option market hedge*) untuk menutup *exchange rate agreement*.
2. Karena mendapatkan pinjaman dalam valas baik dari kreditor lokal maupun asing dan sekarang memerlukan dana rupiah, maka perusahaan melakukan transaksi swap atau dapat juga *synthetic swap* yaitu kombinasi antara spot dan forward transaction.

Hedging (lindung nilai) adalah mengambil suatu posisi, memperoleh suatu arus kas, asset, atau kontrak (termasuk kontrak forward) yang akan naik (atau turun) nilainya dan mengoffsetnya dengan suatu penurunan (atau kenaikan) nilai dari suatu posisi yang sudah ada. Lindung nilai (*hedging*) dapat disebut sebagai strategi untuk mengurangi resiko bisnis. Aktivitas *hedging* adalah kontrak penjualan atau pembelian mata uang asing untuk mengurangi resiko yang timbul karena menyimpan piutang atau hutang dalam mata uang asing (Rinny dan Saputra, 2016).

Menurut Karina dan Rahyuda (2019) *hedging* (lindung nilai) adalah tindakan yang dilakukan untuk melindungi sebuah perusahaan dari eksposur terhadap nilai tukar. *Hedging* merupakan suatu perjanjian keuangan yang digunakan untuk menutup kerugian atau melindungi risiko. *Hedging* adalah suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tidak terduga, di samping tetap dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari

investasi. *Hedging* sebagai strategi keuangan akan menjamin bahwa nilai valuta asing yang digunakan untuk membayar atau sejumlah uang asing yang akan diterima di masa datang tidak terpengaruh oleh perubahan dalam fluktuasi kurs valas.

Hedging merupakan suatu persetujuan yang dilakukan untuk menghindarkan suatu risiko, dapat berupa risiko kurs (jumlah atau harga mata uang domestik dan mata uang luar negeri). Secara umum, hedging diartikan sebagai tindakan-tindakan yang diambil untuk mengurangi risiko serta mengurangi variabilitas dari outcome yang akan diperoleh. Tindakan-tindakan *hedging* meliputi antara lain; diversifikasi, pembelian asuransi, serta penggunaan instrumen derivatif (yaitu: options, swaps, forwards, dan future) untuk meningkatkan kepastian mengenai nilai transaksi yang akan dilakukan di masa mendatang (Fitriasari, 2015:107).

Idawati dan Redawati (2019) menyatakan bahwa lindung nilai (*hedging*) yaitu suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tidak terduga, disamping tetap dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari investasi. Lindung nilai bertujuan melindungi aset dari fluktuasi harga yang tidak menentu melalui instrumen derivatif. Hedging atau yang disebut juga dengan lindung nilai merupakan suatu usaha yang dilakukan perusahaan untuk melindungi perusahaan-nya dari eksposur fluktuasi nilai tukar. *Hedging* memberikan kepastian, pengendalian persediaan bahan baku dan komoditi, serta memberikan penyediaan dana yang lebih besar serta lebih aman (Amaliyah, 2020).

2.1.5.2 Pengertian *Forward Contract Hedging*

Forward Contract adalah perjanjian antara bank dan pelanggan untuk menyerahkan sejumlah mata uang tertentu dengan yang lain pada waktu tertentu di masa datang dengan kurs yang ditetapkan pada saat kontrak disepakati /saat ini. Kontrak-kontrak tersebut dapat digunakan oleh perusahaan-perusahaan dengan transaksi-transaksi mata uang dimasa datang untuk mengurangi risiko nilai tukar mata uang. Satu pihak setuju untuk membeli, pihak lain menjual, untuk suatu harga yang telah disetujui sebelumnya. Saat terjadi transaksi *forward*, belum terjadi pertukaran/pembayaran uang. Pembayaran dan pengiriman barang dilakukan sesuai dengan jadwal dan aturan yang telah disepakati. Spekulansi-spekulansi secara aktif memposisikan diri mereka terhadap risiko valas untuk memperoleh manfaat dari *expected movements* (pergerakan-pergerakan yang diharapkan) atas kurs valas. Kebanyakan transaksi jenis ini dilakukan melalui telepon, telex dan faksimili (*over the counter*), baik secara langsung maupun melalui broker dan dealer, dan negosiasinya sering didasarkan pada harga-harga yang terbentuk di bursa berjangka (Darmawan, 2018:89).

Kontrak *forward* adalah perjanjian antara dua pihak untuk memberikan sejumlah nilai tertentu pada tanggal yang ditetapkan oleh kedua belah pihak dan juga membayar pihak lain berdasarkan perjanjian yang telah ditetapkan (Tandelilin, 2017). Kontrak *forward* adalah hal-hal yang disepakati antara pihak-pihak yang bersangkutan sehingga kontrak ini bersifat pribadi atau tergantung pada otoritas yang berwenang. Apa yang ingin dicapai dari pengadaan kontrak ini adalah mengurangi risiko eksposur devisa yang kemungkinan besar akan terjadi pada masa kontrak (Zeinora dan Sasmoko, 2017)

Forward rate dan *forward market* timbul karena adanya ketidakpastian dan fluktuasi kurs valas akibat diberlakukannya sistem kurs mengambang (*floating rate*), sehingga banyak perusahaan Perbankan dan Badan usaha mengadakan *forward contract*, hal ini bertujuan untuk melindungi transaksi perdagangan dan keuangan Internasional dari risiko kerugian dan dari para pedagang valas yang melakukan spekulasi untuk bertujuan mencari keuntungan dari fluktuasi *forward rate*.

Untuk melakukan *hedging* menggunakan *forward contract*, perusahaan Multinasional harus membeli kontrak forward untuk valuta yang sama dengan valuta yang mendominasi kewajiban di masa yang akan datang. Kontrak forward merupakan kesepakatan antara sebuah bank komersial dengan kliennya berkaitan dengan pertukaran dua valuta yang akan dilakukan pada suatu waktu di masa depan pada kurs tertentu. Menurut Hady (2016:76) berikut rumus perhitungan *forward rate*:

$$FR = \text{Spot rate} + \left(\frac{\text{interest rate differential} \times \text{spot rate} \times \text{days}}{360 \times 100} \right)$$

Keterangan:

Forward rate : Kurs yang digunakan di *forward hedging*

Spot rate : Kurs yang berlaku pada saat transaksi

Interest rate differential : Selisih bunga deposito antara dua negara

Days : Jangka waktu transaksi *forward*

Setelah *forward rate* diketahui, langkah selanjutnya adalah menghitung jumlah penerimaan piutang transaksi ekspor apabila menggunakan *forward contract*. Perhitungan dilakukan dengan menggunakan rumus:

$\begin{aligned} & \textit{Forward contract hedging} \\ & = \textit{Nilai transaksi ekspor} \times \textit{Forward rate} \end{aligned}$

Perbedaan nilai kurs spot dan *forward rate* menjadi penentu apakah *forward contract* memberikan mampu meminimalisasi risiko *exchange rate*. Perbedaan nilai yang terjadi dapat berupa *forward discount* atau *forward premium* yang ditetapkan dalam bentuk persentase. Menurut Hady (2016:78) berikut perhitungan *forward premium/discount* ini dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$\frac{FR - SR}{SR} \times \frac{360}{n} \times 100\%$	Bila $FR > SR \rightarrow (+) \rightarrow$ <i>Forward Premium</i> Bila $FR < SR \rightarrow (-) \rightarrow$ <i>Forward Discount</i>
--	---

Keterangan:

FR = *Forward rate*

SR = *Spot rate*

n = Hari untuk 360/n, atau

n = Bulan untuk 12/n

Berdasarkan rumus di atas dapat disimpulkan sebagai berikut :

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

Perhitungan *forward premium* dan *forward discount* ini diperlukan bagi pengusaha atau pedagang valas untuk mengantisipasi risiko kerugian atau

spekulasi memperoleh keuntungan dengan membandingkannya dengan tingkat bunga atau risiko yang harus ditanggung jika tidak melakukan *forward contract*.

2.1.5.3 Jenis-Jenis *Forward Contract Hedging*

Kontrak forward sering digunakan oleh perusahaan multinasional yang sudah besar untuk melakukan hedging. Kontrak forward sendiri merupakan alat atau instrumen yang paling tua dalam mengelola risiko keuangan. Tujuan forward kontrak adalah untuk melindungi kedua belah pihak dari fluktuasi nilai aset pada kurun waktu tertentu sejak kontrak ditandatangani atau pembayaran dilakukan.

Berikut jenis-jenis kontrak forward menurut Safitri (2021:14) yaitu :

1. *Currency Forward Contract*

Dimana suatu pihak wajib membeli atau menjual mata uang tertentu dengan nilai tukar tertentu, jumlah tertentu, dengan tanggal yang sudah ditentukan.

2. *Equity Forward Contract*

Suatu pihak diwajibkan membeli atau menjual instrumen ekuitas atau indeks saham pada waktu tertentu di masa depan, seperti saham, portofolio ataupun indeks. Nilai transaksi yang terjadi pada masa depan di equity forward sudah ditentukan saat ini, sehingga dapat mengurangi risiko perubahan nilai pasar.

3. *Commodity Forward Contract*

Kontrak dengan aset turunan berupa komoditas seperti minyak, emas, jagung, dan lainnya. Kontrak ini memungkinkan suatu pihak membeli atau menjual komoditas dengan harga tertentu dengan mengantisipasi perubahan harga di masa depan.

4. *Bond Forward Contract*

Bond forward contract hampir sama dengan *equity forward contract*, bedanya obligasi memiliki jatuh tempo sehingga dapat kadaluarsa sebelum tanggal jatuh tempo.

5. *Interest Rate Forward Contract*

Dimana aset turunan (*underlying asset*) berupa pembayaran bunga dalam mata uang tertentu, jadi dalam kontrak ini merupakan kesepakatan untuk meminjamkan atau meminjam dana tertentu secara *fixed rate*.

2.1.6. *Letter of Credit (L/C)*

2.1.6.1 *Pengertian Letter of Credit (L/C)*

Letter of Credit (L/C) yang biasa disingkat dengan *L/C* dalam bahasa Indonesia disebut sebagai Surat Kredit Berdokumen. *Letter Of Credit L/C* merupakan salah satu jasa yang ditawarkan oleh bank dalam rangka pembelian suatu barang, berupa penangguhan pembayaran pembelian oleh pembeli (importir) sejak *Letter Of Credit L/C* dibuka sampai dengan jangka waktu tertentu sesuai perjanjian. Umumnya *Letter Of Credit L/C* digunakan untuk membiayai kontrak penjualan barang jarak jauh, antar negara di mana antar penjual dan pembeli belum saling mengenal dengan baik. Dan lebih jelasnya *Letter Of Credit L/C* digunakan pada transaksi perdagangan Internasional. *Letter of credit (L/C)* digunakan untuk membiayai transaksi perdagangan internasional. Tetapi, bukan merupakan garansi atau surat berharga yang dapat dipindah tangankan. *L/C* adalah cara pembayaran dalam suatu transaksi ekspor-impor yang aman untuk eksportir maupun importir. Untuk itusaat ini *Letter Of Credit L/C* menjadi suatu instrumen atau alat yang dapat melindungi eksportir dan importir dari tidak dipatuhinya kewajiban-kewajiban yang dipersyaratkan kedua belah pihak.

Letter of credit adalah surat-surat kredit yang dikeluarkan Bank Devisa atas permintaan importir yang ditujukan kepada eksportir di luar negeri yang menjadi relasi importir tersebut, yang memberikan hak kepada eksportir itu untuk menarik wesel-wesel atas importir bersangkutan. Andri, (2015) Untuk menghindari segala resiko yang terjadi maka beberapa perusahaan lebih senang menggunakan *Letter of credit* (L/C) sebagai cara pembayaran yang dilakukan, karena dimana bank berfungsi sebagai penengah antara eksportir dan importir.

Dari berbagai pihak pun menilai *Letter of credit* (L/C) merupakan instrumen metode pembayaran yang paling aman. Bank menerbitkan *Letter of credit* (L/C) dalam rangka pembayaran transaksi impor atas dasar permintaan importir yang diajukan kepada Bank dengan mengisi formulir permohonan penerbitan *Letter of credit* (L/C). (Peraturan Bank Indonesia, pasal 3:1) Ada tiga pihak yang terlibat dalam transaksi *Letter of credit* (L/C), yaitu:

- a. Opener, yakni importir (pembeli) yang membuka *Letter of credit* (L/C) di bank.
- b. Issuer, yakni bank yang menyetujui pembukaan LC.
- c. Beneficiary, yakni eksportir (penjual). Selain tiga pihak di atas, umumnya transaksi LC masih menggunakan jasa *confirming* bank, yakni bank yang bersedia menjamin transaksi LC. Secara ringkas, transaksi LC menggunakan langkah-langkah sebagai berikut:
 - a) Importir dan eksportir membuat perjanjian (sales contract) tentang cara pembayaran menggunakan LC.
 - b) Importir membuka LC pada bank di negaranya dengan mengisi surat permohonan.

- c) Bank bersedia menandatangani LC bila permohonan importir disetujui.
- d) Dengan penandatanganan LC oleh bank, berarti telah tersedia dana (kredit) untuk menjamin pembayaran kepada eksportir.
- e) Confirming bank ikut membubuhkan tanda tangan pada LC untuk memperkuat jaminan pembayaran kepada eksportir.
- f) Barang kemudian dikirim oleh eksportir.
- g) Eksportir menarik (membuat tagihan) wesel kepada issuer dan mengirimkan wesel yang disertai dokumen pengiriman barang kepada issuer.
- h) Apabila dokumen pengiriman barang sudah diterima dan ditandatangani issuer, barang yang ada di pelabuhan bisa dikeluarkan dan dikirimkan ke tempat importir.
- i) Selanjutnya, issuer membayar kepada eksportir, dan importir membayar kepada issuer sesuai tanggal jatuh tempo. *Letter of credit* (L/C) dianggap sebagai instrumen yang paling penting dan paling aman didalam transaksi perdagangan internasional, terutama dilihat dari sudut sistem pembayaran. Peranan *Letter of credit* (L/C) dalam perdagangan internasional adalah:
 - a) Mempermudah lalu lintas pembayaran.
 - b) Mengamankan dana yang disediakan importir untuk melunasi kewajibannya.
 - c) Menjamin kelengkapan dokumen pengapalan. *Letter of Credit* didefinisikan sebagai suatu surat yang dikeluarkan oleh suatu bank atas permintaan importir yang ditujukan kepada eksportir di luar negeri yang menjadi relasi importir tersebut, yang memberikan hak

kepada eksportir itu untuk menarik wesel-wesel atas importir bersangkutan.

Letter of Credit (L/C) adalah Jaminan dari bank penerbit kepada eksportir sesuai dengan instruksi dari importir untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu dengan jangka waktu tertentu atas dasar penyerahan dokumen yang diminta importir. Proses pembukaan L/C tersebut adalah sebagai berikut:

1. Importir akan meminta Opening Bank (Bank Devisa) untuk membuka *Letter of Credit* sebagai jaminan dan dana yang akan digunakan untuk melakukan pembayaran kepada eksportir sesuai dengan kesepakatan pada sales contract. L/C yang dibuka adalah untuk dan atas nama eksportir atau orang atau badan lain yang ditunjuk eksportir sesuai dengan syarat pembayaran pada sales contract
2. Opening bank akan melakukan pembukaan *Letter of credit L/C* melalui bank korespondennya di negara eksportir, dalam hal ini adalah Advising Bank. Proses pembukaan L/C ini dilakukan melalui media elektronik, sedangkan penegasan dalam bentuk tertulisnya akan dituangkan dalam *Letter of Credit (L/C) confirmation* yang diteruskan dari Opening Bank kepada Advising Bank untuk disampaikan kepada eksportir.
3. Advising Bank akan memeriksa keabsahan pembukaan *Letter of credit (L/C)* dari opening Bank, dan apabila sesuai advising Bank akan mengirimkan surat pengantar (L/C advice) kepada Eksportir yang berhak menerima. Jika advising Bank diminta juga oleh opening Bank untuk menjamin pembayaran atas *Letter of Credit (L/C)* tersebut, maka advising Bank disebut juga sebagai *confirming Bank*

Menurut Andri, (2015) *Letter of credit (L/C)* pada umumnya cenderung ditujukan untuk kepentingan eksportir dan sebagai akibatnya eksportir akan mendesak importir agar menerbitkan *Letter of credit (L/C)* guna kepentingannya sebelum pengapalan barang terjadi. Berdasarkan *Letter of credit (L/C)* maka bank-bank yang terlibat setuju mengadakan pembayaran atas dokumen-dokumen yang diserahkan bila menurut pengamatannya telah memenuhi persyaratan *Letter of credit (L/C)*. Bank sama sekali tidak terikat dan tidak punya kepentingan atas kontrak barang. Bilamana barang yang dikapalkan ternyata salah atau lebih rendah mutunya akan tetapi dokumen yang bersangkutan memenuhi syarat, maka importirlah yang bertanggungjawab atas pembayarannya kendatipun dokumen tersebut telah dipalsukan. Bisa juga terjadi bahwa importir menerima barang-barang yang tidak sesuai dengan yang diminta tetapi ia terpaksa harus membayarnya juga. Untuk mencegah kerugian tersebut importir dapat menggunakan berbagai pilihan kemungkinan langkah-langkah yang dapat dilakukan pada saat proses penanganan *Letter of credit (L/C)*.

Letter of Credit merupakan perjanjian dengan nama dan rumusan apapun yang menuntut suatu bank bertindak atas permintaan dan instruksi seorang nasabah untuk: (1) melakukan pembayaran kepada pihak ketiga atau mengaksep draft yang ditarik oleh pihak ketiga tersebut, atau (2) memberikan kuasa kepada bank lain untuk melakukan pembayaran, mengakses, atau menegosiasi draft atas penyerahan dokumen-dokumen yang ditentukan sesuai dengan persyaratan kredit.

Menurut Siregar, Baldrice Husain, (2005), ada sembilan jenis *Letter Of Credit L/C*, yaitu:

a. *Revocable Letter Of Credit (L/C)*

Revocable Letter Of Credit (L/C) adalah *Letter Of Credit* yang dapat diubah atau dibatalkan oleh issuing bank sewaktu-waktu tanpa pemberitahuan sebelumnya kepada pihak lain.

b. *Irrevocable Letter Of Credit (L/C)*

Irrevocable Letter Of Credit L/C adalah *Letter Of Credit* yang tidak dapat diubah atau dibatalkan oleh *issuing* bank secara sepihak tanpa persetujuan dari importir dan eksportir.

c. *Red Clause Letter Of Credit (L/C)*

Red clause Letter Of Credit adalah LC yang mengandung suatu klausul yang menyatakan bahwa *beneficiary* dapat memperoleh pembayaran sebagian atau seluruh jumlah uang yang tertera dalam *Letter of Credit* sebelum barang dikirim.

d. *Back to Back Letter Of Credit (L/C)*

Back to back LC adalah LC yang diaplikasi oleh seorang eksportir untuk eksportir lain dengan menggunakan *Letter of Credit* yang diterima dari importir sebagai jaminan karena eksportir tidak mampu memenuhi pengiriman barang yang diminta atau apabila ia bukanlah eksportir yang sesungguhnya.

e. *Transferable Letter Of Credit (L/C)*

Transferable Letter Of Credit adalah *Letter Of Credit* yang memberikan wewenang kepada eksportir untuk menyerahkan pengiriman barang kepada pihak ketiga tanpa melepaskan haknya sebagai *beneficiary* LC yang bersangkutan.

f. *Revolving Letter Of Credit (L/C)*

Revolving Letter Of Credit adalah LC yang dapat berlaku secara berulang-ulang tanpa harus mengubah persyaratan kredit suatu kontrak jual beli yang penyerahannya lebih dari sekali.

g. *Sight Letter Of Credit (L/C)*

Sight Letter Of Credit adalah LC yang hari pembayarannya dilakukan pada saat beneficiary menyerahkan dokumen pengiriman kepada bank.

h. *Usance Letter Of Credit (L/C)*

Usance Letter Of Credit adalah *Letter Of Credit* yang hari pembayarannya dilakukan beberapa waktu kemudian setelah menyerahkan dokumen kepada bank.

i. *Standby Letter Of Credit (L/C)*

Standby Letter Of Credit adalah LC yang merupakan jaminan bagi *beneficiary* untuk memperoleh pembayaran apabila applicant gagal memenuhi kewajibannya sesuai perjanjian.

2.1.6.2 Pihak-Pihak yang Terkait Dalam *Letter Of Credit (L/C)*

Dalam Pelaksanaannya *Letter Of Credit (L/C)* melibatkan beberapa pihak yang terkait dalam penerbitan. Ditinjau dari segi hukum, hubungan masing-masing pihak yang terkait dari transaksi tersebut meliputi hubungan-hubungan yang akan dijelaskan menurut Taswan, (2018:322)) berikut ini:

1. *Applicant*

Applicant/pemohon/pembuka *Letter Of Credit L/C* adalah pihak yang meminta dan memerintahkan kepada bank untuk membuka *Letter Of Credit L/C* untuk keuntungan penerima *Letter Of Credit L/C* (beneficiary/penjual barang atau eksportir). Dalam perintah kepada bank untuk membuka *Letter Of Credit L/C*, pemohon menyatakan bertanggung jawab untuk membayar dokumen

sepanjang semua persyaratan yang tertera di dalam *Letter Of Credit* L/C dipenuhi.

2. *Beneficiary*

Beneficiary/Penerima L/C adalah penjual/eksportir yang diberi hak untuk menarik sejumlah uang yang tertera dalam L/C dengan memenuhi semua persyaratan yang diminta atau pihak yang mendapatkan manfaat dari terbitnya L/C.

3. *Opening/Issuing Bank*

Issuing Bank yaitu bank yang membuka L/C untuk kepentingan beneficiary. Di dalam L/C dicantumkan persyaratan yang diminta oleh pembuka, persyaratan yang mana harus dipenuhi oleh beneficiary.

4. *Advising Bank*

Advising bank adalah bank yang menerima dan meneruskan L/C kepada beneficiary atau bank lain yang ditunjuk dalam L/C.

5. *Negotiating Bank*

Negotiating Bank adalah bank yang mengambil alih dokumen yang dipersyaratkan dalam L/C. Menegosiasi/mengambil alih adalah membayar terlebih dahulu kepada beneficiary atas dokumen yang disyaratkan dalam L/C dan kemudian menagih (me-reimburs) kepada bank pembuka L/C dengan mengirimkan dokumen yang telah diambil alih.

6. *Confirming Bank*

Confirming Bank adalah bank yang ikut menjamin suatu L/C atas permintaan atau otorisasi dari Issuing Bank.

2.1.6.3 Keuntungan *Letter of Credit* (L/C)

Pembayaran dengan menggunakan *Letter of Credit* (L/C) sangat membantu memudahkan eksportir dan importir dalam melakukan transaksi. Banyak keuntungan yang diperoleh dari *Letter of Credit* L/C sebagaimana dikemukakan oleh Amir (2017:5-7) diantaranya:

1. Kepastian membayar dan menghindari resiko Dengan adanya L/C berarti merupakan jaminan bagi eksportir bahwa tagihannya pasti dilunasi bank sesuai ketentuan, reputasi atau nama baik bank yang membuka L/C merupakan jaminan pokok, dimana resiko untuk tidak dibayar sangat minim.
2. Penguangan dokumen dapat langsung dilakukan Bila barang sudah dikapalkan, maka adanya L/C Shipping documents (suratsurat pengapalan) dapat langsung diuangkan, jadi tidak perlu lagi menunggu pembayaran atau kiriman uang dan importir.
3. Beneficiary tidak mempunyai risiko atas nilai tukar mata uang negara Applicant bilamana L/C diterbitkan dalam mata uang negara Beneficiary.
4. Penerimaan biaya administrasi berupa komisi yang merupakan *Fee Based Income* bagi bank.
5. Bagi Importir:
 - a. Pembukaan *Letter of Credit* (L/C) dapat diartikan bahwa orang bank meminjamkan nama baik dan reputasinya kepada importir sehingga dapat dipercayai eksportir. Eksportir yakin bahwa garansi yang akan dikirim pasti akan dibayar.
 - b. *Letter of Credit* (L/C) merupakan jaminan bagi importir bahwa dokumen atas barang yang dipesan akan diterimanya dalam keadaan lengkap dan utuh. Karena akan diteliti oleh bank yang sudah mempunyai keahlian dalam hal itu.

- c. Importir dapat mencantumkan syarat-syarat untuk pengamanan yang pasti akan dipatuhi oleh eksportir agar dapat menarik uang *Letter of Credit* (L/C) yang tersedia.

2.1.7. Pendapatan

2.1.7.1. Pengertian Pendapatan

Pendapatan merupakan salah satu unsur yang paling utama dari pembentukan laporan laba rugi dalam suatu perusahaan. Banyak yang bingung mengenai istilah pendapatan. Hal ini disebabkan pendapatan dapat diartikan sebagai revenue dan dapat juga diartikan sebagai income, maka income dapat diartikan sebagai penghasilan dan kata revenue sebagai pendapatan penghasilan maupun keuntungan.

Pendapatan sangat berpengaruh bagi keseluruhan hidup perusahaan, semakin besar pendapatan yang diperoleh maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membiayai segala pengeluaran dan kegiatan-kegiatan yang akan dilakukan oleh perusahaan. Selain itu pendapatan juga berpengaruh terhadap laba rugi perusahaan yang tersaji dalam laporan laba rugi maka, pendapatan adalah darah kehidupan dari suatu perusahaan.

Dalam kamus besar bahasa Indonesia (KBBI, 2018:185) bahwa pendapatan adalah hasil kerja (usaha atau sebagainya). Sedangkan pendapatan dalam kamus manajemen adalah uang yang diterima oleh perorangan, perusahaan dan organisasi lain dalam bentuk upah, gaji, sewa, bunga, komisi, ongkos dan laba. Pendapatan adalah jumlah yang dibebankan kepada langganan untuk barang dan jasa yang dijual. Pendapatan adalah aliran masuk aktiva atau pengurangan utang yang diperoleh dari hasil penyerahan barang atau jasa kepada para pelanggan.

Pendapatan adalah kenaikan modal perusahaan akibat penjualan produk perusahaan. Arus masuk aktiva atau peningkatan lainnya atas aktiva atau penyelesaian kewajiban entitas (atau kombinasi dari keduanya) dari pengirim barang, pemberian jasa, atau aktivitas lainnya yang merupakan operasi utama atau operasi sentral perusahaan. Pendapatan adalah pendapatan uang yang diterima dan diberikan kepada subjek ekonomi berdasarkan prestasi-prestasi yang diserahkan yaitu berupa pendapatan dari profesi yang dilakukan sendiri atau usaha perorangan dan pendapatan dari kekayaan. Besarnya pendapatan seseorang bergantung pada jenis pekerjaannya (Sukirno, 2016:47)

2.1.7.2. Jenis-Jenis Pendapatan

Pendapatan merupakan tujuan utama dari pendirian suatu perusahaan. Sebagai suatu organisasi yang berorientasi profit maka pendapatan mempunyai peranan yang sangat besar. Pendapatan merupakan faktor penting dalam operasi suatu perusahaan, karena pendapatan akan mempengaruhi tingkat laba yang diharapkan akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Dalam praktiknya komponen pendapatan yang dilaporkan dalam laporan laba rugi terdiri dari dua jenis, yaitu :

- 1) Pendapatan atau penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok (usaha utama) perusahaan.
- 2) Pendapatan atau penghasilan yang diperoleh dari luar usaha pokok (usaha sampingan) perusahaan.

Laporan laba rugi terdapat dua kelompok pendapatan yang terdiri dari :

- 1) Pendapatan Utama

Pendapatan utama berasal dari kegiatan utama perusahaan.

2) Pendapatan Lain-lain

Berasal dari pendapatan yang tidak merupakan kegiatan utama perusahaan. Misalnya pendapatan bunga bagi perusahaan perdagangan. Selain itu, juga dalam beberapa kasus terdapat pendapatan dan kerugian dari pos luar biasa. Pendapatan seseorang harus dapat digunakan untuk menentukan tingkat kesejahteraan sebab dengan pendapatan seseorang akan dapat memenuhi kebutuhan hidupnya sehari-hari baik secara langsung maupun tidak langsung.

Sumber pendapatan masyarakat terdiri dari :

- 1) Di sektor formal berupa gaji dan upah yang diperoleh secara tetap dan jumlah yang telah ditentukan
- 2) Di sektor informal berupa pendapatan yang bersumber dari perolehan atau penghasilan tambahan seperti: penghasilan dagang, tukang, buruh, dan lain-lain.
- 3) Di sektor subsisten merupakan pendapatan yang bersumber dari hasil usaha sendiri berupa tanaman, ternak, kiriman dan pemberian orang lain. Pendapatan sektor informal adalah segala penghasilan yang berupa uang maupun barang yang diterima, biasanya sebagai balas jasa dari sektor informal.

Sumber pendapatan ini berupa :

- 1) Pendapatan dari usaha, meliputi: hasil bersih dari hasil usaha sendiri, komisi dan penjualan
- 2) Pendapatan dari investasi
- 3) Pendapatan dari keuntungan sosial.

Pendapatan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah pendapatan bersih yang merupakan hasil yang diterima dari jumlah seluruh penerimaan setelah dikurangi pengeluaran biaya operasi. Sementara pendapatan diperoleh apabila terjadi transaksi antar pedagang dengan pembeli dalam satu kesepakatan bersama.

Definisi diatas memperlihatkan bahwa ada 2 konsep tentang pendapatan yaitu sebagai berikut :

- 1) Konsep Pendapatan yang memusatkan pada arus masuk (*inflow*) aktiva sebagai hasil dari kegiatan operasi perusahaan. Pendekatan ini menganggap pendapatan sebagai *inflow of net aset*.
- 2) Konsep pendapatan yang memusatkan perhatian kepada penciptaan barang dan jasa serta penyaluran konsumen atau produsen lainnya, jadi pendekatan ini menganggap pendapatan sebagai *outflow of good and services*. Jika pendapatan dirumuskan dengan cara lain maka pengecualian harus dinyatakan dengan jelas, misalnya pendapatan diakui sebelum arus masuk aktiva benar-benar terjadi.

2.1.8. Ekspor

2.1.8.1. Pengertian Ekspor

Ekspor menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia adalah pengiriman barang dagangan keluar negeri baik barang, jasa dan finansial. Ekspor secara sederhana dapat diartikan sebagai kegiatan penjualan produk/jasa yang kita miliki kepada bangsa lain atau negara asing dengan mengharap imbalan berupa pembayaran dalam valuta asing.

Untuk dapat melakukan kegiatan penjualan tersebut tentunya dibutuhkan suatu komunikasi yang melibatkan orang asing tersebut. Agar komunikasi

lancar tentu harus menggunakan bahasa asing sesuai dengan bahasa negara yang dituju ekspornya atau menggunakan bahasa internasional sehingga mudah dipahami. Dengan kata lain ekspor pada hakikatnya adalah suatu transaksi yang sederhana dan tidak lebih dari menjual barang antara pengusaha-pengusaha yang bertempat di negara-negara berbeda. Ekspor adalah perdagangan dengan cara mengeluarkan barang dari dalam keluar wilayah pabean Indonesia dengan memenuhi ketentuan yang berlaku (Sidabutar dan Aminoto, 2021:2).

Menurut Fauziah (2018:1) ekspor adalah penjualan barang ke luar negeri dengan menggunakan sistem pembayaran, kualitas, kuantitas, dan syarat penjualan lainnya yang telah disetujui oleh pihak eksportir dan importir. Proses ekspor pada umumnya adalah tindakan untuk mengeluarkan barang atau komoditas dari dalam negeri untuk memasukkannya ke negara lain. Ekspor barang secara besar umumnya membutuhkan campur tangan dari bea cukai di negara pengirim maupun penerima.

Ekspor merupakan penjualan barang-barang maupun jasa-jasa keluar negeri dengan legal. Kegiatan ekspor didasari atas kondisi tidak ada suatu negara yang benar-benar mandiri karna satu sama lain saling membutuhkan dan saling mengisi. Setiap negara mempunyai karakteristik masing-masing seperti sumber daya alam, iklim, geografis, struktur ekonomi. dan struktur sosial. Hal ini menyebabkan komoditas yang dihasilkan, komposisi biaya yang diperlukan, serta kuantitas dan kualitas produk. Perbedaan inilah yang mendorong adanya kegiatan ekspor. Adapun ciri-ciri ekspor yang dikemukakan Tahir *et al.*, (2022:62) adalah sebagai berikut :

- a. Antara penjual dan pembeli komoditas yang diperdagangkan dipisahkan oleh batas teritorial kenegaraan.

- b. Terdapat perbedaan mata uang antara negara pembeli dan penjual.
- c. Sering kali terdapat perbedaan kebijakan pemerintah antara pembeli dan penjual di bidang perdagangan internasional, moneter lalu lintas devisa, labeling, embargo, atau perpajakan.
- d. Adakalanya antara pembeli dan penjual belum terjalin hubungan lama dan akrab.
- e. Antara pembeli dan penjual kadang terdapat perbedaan tingkat penguasaan teknik dan terminology transaksi perdagangan internasional serta bahasa asing yang secara populer dipergunakan dalam transaksi itu, misalnya bahasa Inggris.

Ekspor adalah barang dan jasa yang dibuat di dalam negeri dan dijual ke negara lain. Menurut Adam Smith suatu negara akan mengekspor barang tertentu karena negara tersebut bisa menghasilkan barang dengan biaya yang secara mutlak lebih murah dari pada negara lain, yaitu karena memiliki keunggulan mutlak dalam produksi barang tersebut. Adapun keunggulan mutlak menurut Adam Smith merupakan kemampuan suatu negara untuk menghasilkan suatu barang dan jasa per unit dengan menggunakan sumber daya yang lebih sedikit dibanding kemampuan negara-negara lain. Melalui proses ini, sumber daya di kedua negara dapat digunakan dengan cara yang paling efisien. Output yang diproduksi pun akan meningkat (Purba *et al.*, 2021:17).

2.1.8.2. Manfaat Ekspor

Ekspor dianggap sebagai mesin pertumbuhan ekonomi (*engine of economic growth*). Jadi, pertumbuhan ekonomi suatu negara akan sangat ditentukan oleh, salah satunya, kinerja ekspornya. Berikut ini, Susila (2022:141)

menyatakan bahwa Manfaat ekspor terhadap kinerja ekonomi makro dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Penerimaan devisa atau valuta asing

Pada era perekonomian terbuka, suatu negara tidak bisa lepas dari proses ekspor dan impor. Untuk mengimpor, negara atau pelaku bisnis memerlukan valuta asing. Dengan melakukan ekspor, negara atau pelaku usaha memperoleh valuta asing yang dapat digunakan untuk melakukan impor, baik berupa barang konsumsi maupun barang modal, seperti permesinan, bahan baku, ataupun bahan penolong.

2. Pendorong pertumbuhan ekonomi

Permintaan atau konsumsi domestik memiliki batas yang antara lain ditentukan oleh jumlah penduduk dan pertumbuhan ekonomi. Di satu sisi, ekonomi suatu negara mampu memproduksi jauh di atas kebutuhan domestiknya. Dengan melakukan ekspor, ekonomi suatu negara bisa memproduksi lebih dari kemampuan konsumsi domestiknya. Kegiatan produksi yang menghasilkan nilai tambah dihitung sebagai komponen pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, makin tinggi ekspor maka makin banyak produksi yang menghasilkan nilai tambah yang akan berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi.

3. Penciptaan lapangan kerja dan pendapatan

Jika suatu negara mampu mengekspor, ekonomi negara tersebut dapat memproduksi lebih banyak dari kebutuhan domestiknya. Proses produksi tentu memerlukan tenaga kerja sebagai salah satu faktor produksi dan hal ini berarti menciptakan pendapatan bagi para pekerja. Artinya, semakin tinggi

ekspor, makin banyak lapangan kerja dan pendapatan tenaga kerja yang dapat diciptakan.

4. Pengurangan kemiskinan

Pada dasarnya, hal ini merupakan kelanjutan dari dampak ekspor terhadap penciptaan lapangan kerja dan pendapatan. Dengan terbukanya lapangan kerja dan pendapatan, ekspor secara langsung akan mengurangi tingkat kemiskinan karena mereka memperoleh pendapatan.

5. Penerimaan negara

Peningkatan kegiatan produksi karena kegiatan ekspor selanjutnya menciptakan tambahan pendapatan bagi negara melalui berbagai bentuk pajak. Kegiatan produksi membuat perusahaan memperoleh keuntungan sehingga pemerintah akan memperoleh penerimaan berbagai bentuk pajak dari perusahaan, baik pajak pertambahan nilai (PPN) maupun pajak penghasilan dari perusahaan. Pemerintah juga menerima pajak pendapatan dari pekerja yang memperoleh pendapatan dari kegiatan produksi tersebut.

Dengan manfaat yang demikian besar, sangat pantas ekspor disebut sebagai mesin pertumbuhan. Peran ini makin penting ketika perdagangan dan investasi makin terbuka sehingga ekspor akan sangat menentukan pertumbuhan ekonomi suatu negara maupun pertumbuhan ekonomia dunia secara keseluruhan.

Menurut Astuti (2019:55) Kegiatan ekspor suatu negara dapat membawa manfaat bagi negara yang melakukan kegiatan tersebut. Eksporir mendapatkan keuntungan sehingga dapat mengembangkan usahanya. Berikut ini manfaat dari kegiatan tersebut.

1) Saling Membantu dalam Memenuhi Kebutuhan Antarnegara

Terjalinnnya hubungan di antara negara yang melakukan kegiatan ekspor dan impor dapat memudahkan suatu negara untuk memenuhi kebutuhan yang belum mampu diproduksi sendiri. Mereka saling membantu dan melengkapi kekurangan dari setiap negara, sehingga kebutuhan dari masyarakat di suatu negara dapat terpenuhi

2) Meningkatkan produktivitas usaha

Dengan melakukan kegiatan ekspor maka negara dalam hal ini perusahaan akan melakukan produksi yang besar-besaran. Hal ini disebabkan karena produksi untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri juga serta memenuhi kebutuhan luar negeri, sehingga perusahaan harus berusaha untuk meningkat-kan produktivitasnya. Perusahaan akan memanfaatkan kemajuan dan teknologi yang lebih modern untuk meningkatkan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan barang.

3) Mengurangi Pengangguran

Kegiatan ekspor dapat membuka lapangan pekerjaan baru, sehingga hal ini menjadi peluang bagi yang belum mendapatkan pekerjaan untuk dapat bekerja. Perusahaan yang melebarkan pasar hingga keluar negeri tentu akan meningkatkan hasil produksinya, sehingga perusahaan itu akan melakukan perekrutan tenaga kerja. Semakin, banyaknya tenaga kerja yang digunakan oleh perusahaan maka pengangguran dapat berkurang.

4) Menambah Pendapatan Devisa Negara

Pelaksanaan ekspor negara akan mendapatkan devisa. Semakin banyak kegiatan ekspor suatu negara, maka dapat meningkatkan pemasukan devisa bagi negara.

2.1.8.3. Jenis-Jenis Ekspor

Ekspor adalah proses transportasi barang atau komoditas dari suatu negara ke negara lain. Proses ini seringkali digunakan oleh perusahaan dengan skala bisnis kecil sampai menengah sebagai strategi utama untuk bersaing di tingkat internasional. Strategi ekspor bisa digunakan karena risiko lebih rendah, modal lebih kecil dan lebih mudah bila dibandingkan dengan strategi lainnya. Fauziah (2018:14) menjelaskan bahwa kegiatan ekspor terbagi menjadi dua jenis, yaitu :

1) Ekspor Langsung

Ekspor langsung adalah cara menjual barang atau jasa melalui perantara eksportir yang bertempat di negara lain atau negara tujuan ekspor. Penjualan dilakukan melalui distributor dan perwakilan penjualan perusahaan. Keuntungannya, produksi terpusat di negara asal dan kontrol terhadap distribusi lebih baik. Kelemahannya, biaya transportasi lebih tinggi untuk produk dalam skala besar dan adanya hambatan perdagangan serta proteksionisme.

2) Ekspor Tidak Langsung

Ekspor tidak langsung adalah teknik di mana barang dijual melalui perantara/ eksportir negara asal kemudian dijual oleh perantara tersebut. Melalui, perusahaan manajemen ekspor (*export management companies*) dan perusahaan pengekspor (*export trading companies*). Kelebihannya, sumber daya produksi terkonsentrasi dan tidak perlu menangani ekspor secara langsung. Kelemahannya, kontrol terhadap distribusi kurang dan pengetahuan terhadap operasi di negara lain kurang umumnya, industri jasa menggunakan ekspor langsung sedangkan industri manufaktur menggunakan keduanya.

Menurut Anjarwi (2021:55), dalam praktiknya ekspor tidak selalu hanya dilakukan oleh 2 pihak saja (penjual dan pembeli), sehingga perlu mengategorikan jenis-jenis ekspor yaitu:

1. Ekspor Biasa: merupakan transaksi ekspor antara 2 pihak, yaitu pihak penjual dan pembeli. Praktiknya yaitu dengan cara penjual mengirim barang ke luar negeri sesuai dengan peraturan yang berlaku, kepada pembeli di luar negeri. Sedangkan mekanisme pembayarannya, tergantung perjanjian di antara 2 pihak tersebut. Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam kegiatan ekspor biasa yaitu: informasi mengenai reputasi dari importir dan juga eksportir, memahami segala aspek yang terkait dengan transaksi ekspor seperti peraturan dari negara pengimpor tentang larangan dan pembatasan serta tata niaganya.
2. Re-ekspor: merupakan barang impor yang diekspor kembali ke luar negeri. Hal ini dapat terjadi dikarenakan beberapa faktor, seperti: barang impor tidak sesuai dengan pesanan, barang impor tersebut cacat, adanya peraturan yang melarang atau membatasi barang impor tersebut, dan merupakan barang impor sementara.
3. Ekspor yang akan diimpor kembali: merupakan barang yang telah dikirim ke luar negeri yang akan dimasukkan kembali ke daerah pabean. Barang-barang ekspor tersebut harus dimasukkan kembali karena tidak laku di negara pengimpor, tidak memenuhi kontrak pembelian, tidak memenuhi ketentuan impor di negara tujuan ekspor, dan barang tersebut telah selesai digunakan untuk pelaksanaan pekerjaan di luar daerah pabean.

2.2. Tinjauan Empirik

Penelitian sejenis sudah pernah diteliti sebelumnya oleh peneliti-peneliti terdahulu, penelitian ini dengan penelitian terdahulu pasti mempunyai persamaan dan perbedaan yang dapat dilihat melalui tabel dibawah ini :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Hernawaty <i>et al.</i> , (2020)	Analisa Penggunaan Forward Contract Hedging pada Nilai Ekspor Barang Ekonomi Provinsi Sumatera Utara	Penelitian deskriptif	Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1. Penggunaan open position jauh lebih efektif digunakan di tahun 2018 dibandingkan dengan forward contract hedging karena lebih sering memperoleh keuntungan akibat selisih nilai tukar. Keuntungan akibat selisih nilai tukar dengan open position ini dikarenakan trend pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap USD yang cenderung mengalami pelemahan sepanjang 2018. 2. Penggunaan forward contract hedging efektif digunakan daripada open position jika kondisi nilai tukar cenderung stabil seperti yang terjadi di tahun 2019.
Zeinora (2015)	Analisis Perbandingan Hedging, Swap Contract Dengan Forward Contract Untuk Meminimalisasi Kerugian Selisih Kurs Valas Atas Hasil Penjualan	Analisis uji beda	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa: 1. Dengan menggunakan Swap Contract lebih menguntungkan krn tidak memakai uang tunai dimuka. 2. Dalam hal penggunaan Forward Contract berapapun kurs spot untuk USD/IDR pada

Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Ekspor		saat kontrak forward jatuh tempo, nasabah hanya akan membeli Dollar Amerika dengan kurs yang sudah ditentukan. 3. Kebijakan hedging akan berdampak pada keuntungan dan kerugian, tergantung dari kebenaran estimasi yang dilakukan eksportir dalam penetapan kurs saat jatuh tempo.
Larasati dan Suarjaya (2017)	Analisis <i>Forward Contract Hedging</i> dan <i>Open Position</i> dalam Menghadapi Eksposur Valuta Asing	Analisis uji beda	Hasil penelitian menemukan bahwa metode <i>forward contract hedging</i> lebih menguntungkan digunakan pada tahun 2013-2015 daripada menggunakan metode <i>open position</i> .
Larasati dan Suarjaya (2017)	Analisis <i>Forward Contract Hedging</i> dan <i>Open Position</i> Dalam Menghadapi Eksposur Valuta Asing	Observasi non partisipan	Hasil penelitian menemukan bahwa metode <i>forward contract hedging</i> lebih menguntungkan digunakan pada tahun 2013-2015 daripada menggunakan metode <i>open position</i> karena seperti hasil bahwa metode <i>forward contract hedging</i> memberikan keuntungan selisih kurs sedangkan metode <i>open position</i> memberikan kerugian selisih kurs
Lubis dan Rahyuda (2018)	Analisis Penggunaan <i>Forward Contract</i> dan <i>Option</i> Pada Perusahaan Ekspor UD Damena di Denpasar	Teknik deskriptif	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa <i>forward contract</i> dan <i>option</i> mampu meminimalisasi risiko <i>exchange rate</i> dengan menghasilkan selisih kurs yang lebih besar dan <i>option</i> menghasilkan peningkatan selisih kurs yang lebih besar daripada <i>forward contract</i> .

Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Enggawati <i>et al.</i> , (2013)	Analisis Penggunaan Teknik Hedging Contract Forward Untuk Mengurangi Kerugian Selisih Kurs Valas Atas Hasil Penjualan Ekspor	Penelitian deskriptif	Berdasarkan penjelasan dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : 1. Ketidakstabilan nilai tukar Rupiah terhadap USD dapat memberikan efek yang menguntungkan dan merugikan bagi pelaku ekspor. 2. Pendapatan piutang dari kebijakan hedging contract forward kenyataannya lebih rendah dari pendapatan yang akan diterima saat jatuh tempo dengan kurs spot saat jatuh tempo, karena mata uang asing mengalami apresiasi. 3. Hedging perlu dilakukan perusahaan walaupun data menunjukkan bahwa USD mengalami apresiasi terhadap rupiah. Hedging masih perlu dilakukan karena dari sekian rangkaian data yang telah dianalisis terdapat kurs spot saat jatuh tempo lebih rendah dari forward. 4. Kebijakan hedging akan berdampak pada keuntungan dan kerugian, tergantung dari kebenaran estimasi yang dilakukan eksportir dalam penetapan kurs saat jatuh tempo piutang.
Doni (2019)	<i>Analisis Penerapan Forward Contract Hedging Dalam Mengurangi Risiko Kerugian Terhadap Fluktuatif Foreign Exchange (Studi Kasus Pada PT. Bumi Menara Inter-nusa Surabaya)</i>	Kualitatif deskriptif	Hasil penelitian pada transaksi hutang impor tahun 2017-2018 menemukan bahwa metode forward contract hedging lebih menguntungkan dari pada menggunakan metode open position

Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Yanti dan Triaryati (2019)	Perbandingan Penggunaan Forward Contract Hedging dengan open Position dalam Meminimalisasi Eksposur Valuta Asing pada CV. Sabi-Sabi	Analisis uji beda	Berdasarkan penelitian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa metode forward contract hedging lebih menguntungkan digunakan untuk menghadapi eksposur valuta asing dibandingkan dengan metode open position pada CV. Sabi-Sabi tahun 2014-2016 karena metode forward contract hedging memberikan keuntungan dari adanya selisih kurs.

Sumber : Hasil penelitian terdahulu