

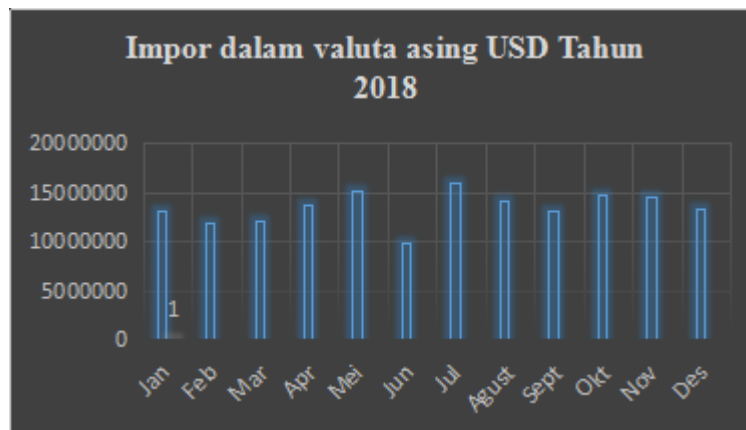
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

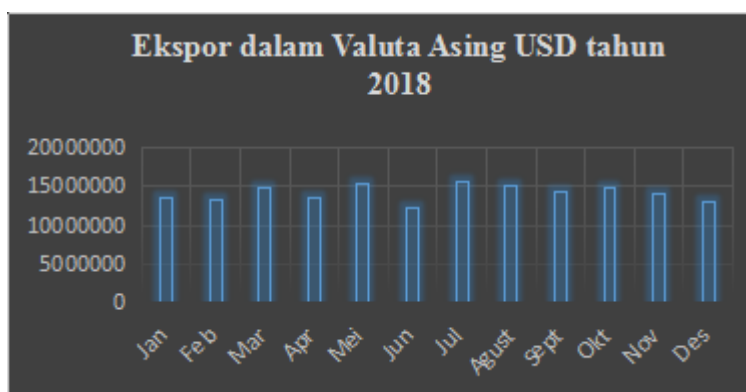
Teknologi informasi dan komunikasi yang berkembang dengan pesat memiliki dampak pada berbagai aspek kehidupan yang mana salah satu bentuk dari dampak perkembangan tersebut adalah adanya digitalisasi dalam ekonomi. Setiap negara membuka pintu keluar ekonominya dengan melakukan transaksi antar negara dalam wadah perdagangan internasional, dengan maksud untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan negaranya. Sejalan dengan digitalisasi ekonomi, entitas perusahaan yang merupakan salah satu pelaku ekonomi dalam suatu negara juga melakukan perdagangan internasional untuk dapat memenuhi kebutuhan, bersaing dalam pasar dan meningkatkan laba dengan melakukan ekspor dan impor antar negara. Namun tawaran laba yang tinggi pada perdagangan internasional ini juga dibarengi dengan risiko yang tinggi, seperti dalam rumusannya bahwa *high return is high risk*.

Transaksi yang dilakukan di pasar internasional ini melibatkan dua atau lebih mata uang yang berbeda sehingga dibutuhkan valuta asing sebagai alat pembayaran internasional.



Sumber : Bank Indonesia (Diolah Penulis)

Gambar 1. Grafik Impor dalam Valuta Asing USD Tahun 2018



Sumber : Bank Indonesia (Diolah Penulis)

Gambar 2. Grafik Ekspor Dalam Valuta Asing USD tahun 2018

Nilai *kurs* dari valuta asing selalu mengalami fluktuasi, sehingga perusahaan yang menggunakan valuta asing ini akan dihadapi oleh risiko fluktuasi *kurs* valuta asing. Rupiah yang merupakan mata uang sah di Indonesia merupakan jenis *soft currencies*, dimana jenis mata uang ini memiliki nilai yang relatif tidak stabil dan sering mengalami depresiasi terhadap *hard currencies* seperti US dollar.

Guna menguatkan modal dan menunjang operasionalnya, perusahaan biasanya melakukan sebuah pinjaman sehingga tidak terlepas dari hutang. Pada saat ini hutang tidak hanya dalam rupiah saja namun juga dalam valuta asing, terlebih suku bunga dalam valuta asing lebih kecil dibanding suku bunga dalam

rupiah. Namun, perusahaan yang hutangnya tercatat dalam valuta asing akan menghadapi suatu risiko nilai tukar seperti pendapat dari Prof Ricardo Hausman yang mengatakan salah satu bahaya dari hutang valuta asing adalah *dollar debt can kill you*.



Sumber : Sulni 2018 (Diolah Penulis)

Gambar 3. Grafik Posisi Utang Luar Negeri Kelompok Peminjam Swasta/Privat Januari-Oktober 2018

Pada saat ini rupiah menjadi sorotan utama para pelaku ekonomi, dikarenakan cepatnya dalam berfluktuasi, nilainya yang semakin rendah dan didominasi oleh mata uang asing. Tahun 2018 adalah tahun dimana nilai rupiah merosot dan *booming* dalam pemberitaan. Pasalnya pada tahun tersebut rupiah anjlok pada nilai Rp 15.200 per USD, dimana nilai tersebut sama dengan nilai rupiah disaat krisis ekonomi tahun 1998. Berikut grafik dari fluktuasi kurs rupiah pada tahun 2018.



Sumber : Bank Indonesia

Gambar 4. Grafik *Kurs* Transaksi USD/Rp tahun 2018

Perusahaan yang sering bertransaksi dengan segala sesuatu yang berhubungan dengan nilai tukar dan suku bunga harus melakukan peramalan (*forecasting*) pergerakan kurs valuta asing (*valas*). Setelah melakukan *forecasting*, tindakan selanjutnya adalah memonitor kinerja perusahaan terhadap risiko kerugian yang ditimbulkan oleh fluktuasi *kurs* valas dan yang terakhir yaitu merancang strategi untuk menghindari risiko nilai tukar. Salah satu cara untuk memitigasi risiko ini yaitu dengan melakukan lindung nilai (*hedging*). *Hedging* menurut Faisal (2001:8) adalah suatu tindakan melindungi perusahaan dari risiko nilai tukar sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis. *Hedging* berupa kontrak *futures*, *forward*, instrumen pasar uang dan opsi valuta asing. Dalam dunia nyata, semua perusahaan multinasional menggunakan *hedging* dengan kontrak *forward* (Madura, 2009:62).

Pada saat ini industri ekonomi dengan basis syariah di Indonesia sedang mengalami perkembangan dan banyak diminati oleh pelaku ekonomi. Banyak perusahaan yang memasukan sahamnya dalam daftar efek syariah (DES) yang

sebelumnya telah memenuhi syarat dan ketentuan yang terkait. Perusahaan-perusahaan tersebut harus mematuhi ketentuan-ketentuan yang mana tidak menyelisihi syariat islam. Berkaitan dengan *hedging*, perusahaan dengan konsep syariah memerlukan *hedging* yang sesuai dengan syariat islam.

DSNMUI telah mengeluarkan fatwa No: 96/DSNMUI/IV/2015 mengenai transaksi lindung nilai syariah (*Al-Tahawwuth Al-Islami/ Islamic Hedging*), yang menyebutkan bahwa *hedging* yang sesuai syariat islam adalah dengan menggunakan *forward agreement /contract forward*. Dalam perekonomian syariah adanya unsur bunga dalam suatu perhitungan menimbulkan keraguan bagi perusahaan yang berkonsep syariah dalam mengambil tindakan begitu pula pada *hedging* dengan kontrak *forward*. Putranto (2007:12) menjelaskan bahwa terdapat alternatif lain dalam menghitung *kurs forward* bagi perusahaan berbasis syariah. Suku bunga yang digunakan untuk menghitung nilai *kurs forward* konvensional dapat diganti dengan nilai risiko *kurs* valuta yang digunakan. Risiko nilai tukar dapat diprediksi menggunakan pendekatan *extreme value theory (EVT)*.

Extreme value theory adalah teori yang digunakan untuk meramalkan kemungkinan timbulnya kejadian ekstrim di masa yang akan datang dengan menggunakan data kejadian ekstrim yang timbul pada masa lalu (Cruz, 2003:65). Adanya alternatif tersebut memberi solusi bagi perusahaan dengan konsep bisnis syariah untuk melindungi nilai aktiva atau kewajibannya dengan menggunakan *contract forward hedging* dimana *kurs forward* ditentukan dengan mempertimbangkan *kurs spot*, nilai risiko *kurs* valuta, serta periode waktu kontrak. Peraturan Bank Indonesia (BI) Nomor 18/2/PBI/2016 tentang transaksi lindung nilai berdasarkan prinsip syariah menjelaskan bahwa perhitungan kurs

forward harus ditentukan pada saat kontrak disetujui dan tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah (www.bi.go.id).

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh Noor Yudanto dan M. Setyawan Santoso dengan hasil yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia dalam *bulletin of monetary economics and banking*, sektor properti/bangunan menjadikan sektor yang sangat rentan terhadap risiko *kurs*. Hal ini disebabkan karena sektor bangunan ini banyak menggunakan bahan baku impor, terutama perlengkapan pembangunan properti, dan pinjaman non-rupiah. Tekanan dari sisi suku bunga juga cukup besar. Sebab jika suku bunga bank naik, konsumen juga akan mengerem pembelian bangunan. Terdapat 61 perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar dalam DES yang memerlukan *hedging* syariah.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Arize, A. C., Andreopoulos, G. C., Kallianiotis, I. N., & Malindretos, J. (2018), dua ratus perusahaan multinasional terbesar yang muncul dalam daftar forbes 500 sebesar 60% menggunakan teknik lindung nilai valuta asing berjangka/*forward contract* terhadap eksposur transaksi valuta asing. Hal tersebut sejalan dengan pendapat Madura yang menyatakan semua perusahaan multinasional menggunakan kontrak *forward*.

Penelitian dari Larasati, N., & Suarjaya, A. G. (2017) dengan hasil penelitian metode *forward contract hedging* lebih menguntungkan digunakan untuk menghadapi eksposur valuta asing dibandingkan dengan metode *open position* pada CV Bali Cipta Sarana tahun 2013-2015 karena seperti hasil bahwa metode *forward contract hedging* memberikan keuntungan selisih *kurs* sebesar Rp

145.546.098, sedangkan metode *open position* memberikan kerugian selisih *kurs* sebesar Rp 145.546.098.

Penelitian dari Enggawati, J., AR, M. D., & Hidayat, R. R. (2013), dengan hasil penelitian teknik *hedging contract forward* sangat tepat digunakan untuk melindungi transaksi ekspor karena dapat meminimalisir kerugian atas selisih *kurs* valas.

Hasil penelitian Herlinasari, R., Hidayat, R. R., & Nuzuka, N. F. (2018) menunjukkan diketahui bahwa *forward contract hedging* pada mata uang USD menghasilkan *discount forward*, yaitu sebesar 27,37% pada kontrak JP Morgan Chase dan 30,65% pada kontrak Hongkong and Shanghai Banking Corporation, sedangkan *forward contract hedging* pada mata uang EUR menghasilkan *premi forward* yaitu sebesar 24,88%.

Hasil Penelitian Istutik dan Tita Irbah Rofifah (2017), menunjukkan bahwa penerapan *contract forward hedging* atas liabilitas bersih dalam mata uang asing PT Astra Agro Lestari, Tbk pada tahun 2015 dapat mengurangi nilai kerugian selisih *kurs* pada tahun yang tersebut. Akun piutang kontrak akan menambah saldo total aset sedangkan akun hutang kontrak akan menambah saldo total liabilitas. *Contract Forward hedging* syariah dapat memberikan pengaruh positif terhadap perusahaan yang dapat dilihat dari adanya perubahan-perubahan yang membuat laporan keuangan menjadi lebih baik.

Penelitian Rofifah, T. I., & Nuzula, N. F. (2017) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa baik *contract forward hedging* konvensional maupun syariah keduanya memberikan perubahan positif pada laporan keuangan ICBP pada tahun 2015 berupa laba selisih kurs masing-masing sebesar Rp57,13 milyar dan

Rp18,35 milyar. *Forward contract hedging* syariah menghasilkan laba lebih tinggi dibanding dengan *forward contract hedging* konvensional pada laporan keuangan ICBP. Oleh karena itu, ICBP sebagai perusahaan yang sahamnya terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dapat menggunakan *contract forward hedging* dengan konsep syariah sebagai sarana untuk melindungi total kewajiban bersih dalam valas dari risiko nilai tukar.

Berdasarkan penelitian–penelitian sebelumnya, penelitian ini memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Persamaan dengan penelitian sebelumnya adalah mengenai obyek penelitiannya mengenai meminimalisir risiko valas dengan hedging. Perbedaan dengan peneliti sebelumnya adalah adanya pengujian hipotesis. Perbedaan selanjutnya pada pada subjek penelitian, peneliti mengambil sampel perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di daftar efek syariah yang berada dalam naungan otoritas jasa keuangan (OJK). Adanya perbedaan perhitungan *kurs forward* konvensional dan syariah, mengakibatkan laba yang dihasilkan atas *hedging* pun berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini berusaha untuk menggambarkan dan menjelaskan mengenai pengimplementasian *contract forward hedging* baik konvensional maupun syariah sebagai sarana lindung nilai atas total aktiva atau kewajiban bersih dalam valas yang dimiliki perusahaan yang kemudian digunakan untuk mendeskripsikan perbedaan total laba komprehensif yang dihasilkan oleh *hedging* konvensional dan *hedging* syariah Berdasarkan data dan penjabaran latar belakang diatas, peneliti mengambil judul “**Analisis Perbandingan Hedging Konvensional dan Hedging Syariah untuk Meminimalisir Foreign Exchange.**”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut.

1. Bagaimana pengelolaan risiko fluktuasi *kurs* valuta asing pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di DES?
2. Bagaimana risiko fluktuasi *kurs* yang akan dihadapi pada tahun 2019 oleh sektor sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di DES ?
3. Apakah *forward contract hedging* syariah menghasilkan rata-rata nilai total laba komprehensif yang lebih tinggi dibanding *forward contract hedging* konvensional?
4. Apakah terdapat perbedaan signifikan rata-rata nilai total laba komprehensif dengan menggunakan *forward contract hedging* syariah dan dengan *forward contract hedging* konvensional?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui pengelolaan risiko fluktuasi *kurs* valuta asing pada perusahaan sektor sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di DES.
2. Untuk mengetahui risiko fluktuasi *kurs* yang akan dihadapi pada tahun 2019 oleh sektor sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di DES.

3. Untuk mengetahui apakah *forward contract hedging* syariah menghasilkan rata-rata nilai total laba komprehensif yang lebih tinggi daripada *forward contract hedging* konvensional.
4. Untuk mengetahui tingkat perbedaan signifikan rata-rata nilai total laba komprehensif dengan menggunakan *forward contract hedging* syariah dengan *forward contract hedging* konvensional.

D. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini ada 2 manfaat yang bisa diraih, yaitu :

1. Manfaat Ilmiah / Teoritis,

Penelitian ini memberikan kontribusi referensi penelitian berikutnya pada ilmu pengetahuan bidang akuntansi lindung nilai khususnya yang membahas mengenai *hedging* syariah.

2. Manfaat Praktis / Lapangan

Penelitian ini menjawab dan membantu manajemen dalam merumuskan strategi *hedging* yang tepat agar dapat meminimlisir risiko fluktuasi *kurs* valuta asing. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberi gambaran mengenai pengelolaan valuta asing sehingga bisa dijadikan bahan pertimbangan untuk berinvestasi.