

**ANALISIS KOMPARATIF *FORWARD CONTRACT HEDGING* DAN
MONEY MARKET HEDGING DALAM MEMINIMALISIR RISIKO
EKSPOSUR TRANSAKSI PADA PERUSAHAAN DI SEKTOR
ENERGI DAN BASIC MATERIAL YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2020-2024**

Oleh

IMELDA SAHENDRA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2026**

ABSTRAK

ANALISIS KOMPARATIF *FORWARD CONTRACT HEDGING* DAN *MONEY MARKET HEDGING* DALAM MEMINIMALISIR RISIKO EKSPOSUR TRANSAKSI PADA PERUSAHAAN DI SEKTOR ENERGI DAN BASIC MATERIAL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2024

Oleh

IMELDA SAHENDRA

Fluktuasi nilai tukar valuta asing merupakan sumber risiko keuangan bagi perusahaan yang memiliki transaksi dan kewajiban dalam mata uang asing, khususnya pada perusahaan sektor energi dan basic material. Pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat selama periode 2020–2024 meningkatkan risiko eksposur transaksi. Untuk meminimalkan risiko tersebut, perusahaan dapat menerapkan strategi lindung nilai melalui *forward contract hedging* dan *money market hedging*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan efektivitas kedua metode lindung nilai tersebut pada perusahaan sektor energi dan basic material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode komparatif. Sampel penelitian terdiri atas 19 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan total 95 observasi, yang merupakan hasil pengamatan 19 perusahaan selama periode 2020–2024. Analisis data dilakukan dengan menghitung nilai kewajiban pembayaran menggunakan kedua metode hedging dan dilanjutkan dengan pengujian statistik. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara kedua metode lindung nilai, di mana *money market hedging* terbukti lebih efektif dibandingkan *forward contract hedging* dalam meminimalisir risiko eksposur transaksi dan memberikan kepastian nilai kewajiban.

Kata Kunci: Eksposur Transaksi, Hedging, *Forward Contract Hedging*, *Money Market Hedging*, Nilai Tukar.

ABSTRACT

COMPARATIVE ANALYSIS OF *FORWARD CONTRACT HEDGING* AND *MONEY MARKET HEDGING* IN MINIMIZING TRANSACTION EXPOSURE RISK IN COMPANIES IN THE ENERGY AND BASIC MATERIALS SECTORS LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD 2020-2024

By

IMELDA SAHENDRA

Foreign exchange rate fluctuations are a source of financial risk for companies that have transactions and liabilities in foreign currencies, particularly in the energy and basic materials sectors. The weakening of the Indonesian rupiah against the US dollar during the 2020–2024 period increases transaction exposure risk. To minimize this risk, companies can implement hedging strategies through *forward contract hedging* and *money market hedging*. This study aims to analyze the differences in the effectiveness of these two hedging methods in companies in the energy and basic materials sectors listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2024. This study uses a quantitative approach with a comparative method. The research sample consists of 19 companies selected using purposive sampling techniques with a total of 95 observations, which are the results of observations of 19 companies during the 2020–2024 period. Data analysis was carried out by calculating the value of payment obligations using both hedging methods and followed by statistical testing. The results of the study show a significant difference between the two hedging methods, where *money market hedging* proved to be more effective than *forward contract hedging* in minimizing transaction exposure risk and providing certainty of liability value.

Keywords: Transaction Exposure, Hedging, *Forward Contract Hedging*, *Money Market Hedging*, Exchange Rate.

Judul Skripsi : **Analisis Komparatif *Forward Contract Hedging* Dan *Money Market Hedging* Dalam Meminimalisir Risiko Eksposur Transaksi Pada Perusahaan Di Sektor Energi Dan *Basic Material* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024**

Nama : **Imelda Sahendra**

NPM : **2251031016**

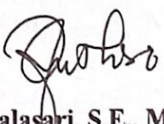
Program Studi : **S1 Akuntansi**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Ak.
NIP. 19751026 200212 2002

2. Ketua Jurusan Akuntansi


Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.
NIP 19700801 199512 2001

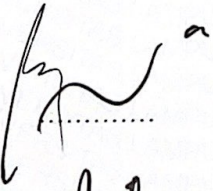
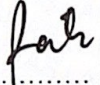
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Ak.

Penguji I : Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt.

Penguji II : Ade Widiyanti, S.E., M.S.Ak., Ak., CA.


.....

.....

.....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 19903 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **06 Februari 2026**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Imelda Sahendra

NPM : 2251031016

Dengan ini menyatakan bahwa dalam skripsi saya yang berjudul "*Analisis Komparatif Forward Contract Hedging Dan Money Market Hedging Dalam Meminimalisir Risiko Eksposur Transaksi Pada Perusahaan Di Sektor Energi Dan Basic Material Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024*" adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulisan aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 20 Februari 2026

Penulis



Imelda Sahendra

2251031016

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Imelda Sahendra, lahir di Bandar Jaya pada 24 Juni 2004, dan merupakan anak sulung dari pasangan Bapak Erawan Sahendra dan Ibu Irawati. Riwayat pendidikan penulis diawali pada jenjang Sekolah Dasar, yaitu menempuh pendidikan kelas I hingga kelas VI di SD Negeri 01 Beringin Raya. Pendidikan menengah pertama diselesaikan di SMP Negeri 14 Bandar Lampung, selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan menengah atas di SMA Negeri 07 Bandar Lampung. Pada tahun 2022, penulis diterima sebagai mahasiswa Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Mandiri Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SMMPTN). Selama menempuh pendidikan di perguruan tinggi, penulis aktif berpartisipasi dalam kegiatan organisasi kemahasiswaan sebagai sarana pengembangan kapasitas diri di bidang kepemimpinan dan manajerial. Penulis tergabung dalam Badan Eksekutif Mahasiswa (BEM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan dipercaya mengemban amanah sebagai Staf Ahli Departemen Hubungan Masyarakat. Selain itu, penulis juga berpartisipasi aktif dalam organisasi Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HIMAKTA) Universitas Lampung sebagai wadah pengembangan diri, yang berkontribusi dalam meningkatkan kemampuan akademik, jiwa kepemimpinan, serta kepedulian sosial penulis.

PERSEMBAHAN

الحمد لله رب العالمين

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW.

Sebagai ungkapan rasa syukur dan terima kasih yang mendalam, skripsi ini penulis persembahkan kepada:

Orang tuaku Tercinta,

Bapak Erawan Sahendra dan Ibu Irawati

Dengan penuh rasa syukur kepada Allah SWT, karya ini penulis persembahkan kepada kedua orang tua tercinta yang selalu memberikan doa dan dukungan. Terima kasih atas segala perjuangan yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan ini. Semoga karya ini menjadi sedikit wujud bakti dan terima kasih atas segala cinta dan pengorbanan yang diberikan.

Adik-adikku Tersayang,

Nabila Gazya Putri Sahendra dan Muhammad Ridho Al-Rafif Sahendra

Terima kasih atas segala doa, perhatian, dan semangat yang senantiasa menjadi kekuatan bagi penulis. Semoga Allah SWT selalu memberikan perlindungan dan kemudahan dalam setiap langkah kalian menuju masa depan yang penuh keberkahan dan kemudahan.

Almamater tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

“Allah tidak mengatakan hidup ini mudah. Tetapi Allah berjanji, bahwa sesungguhnya bersama kesulitan pasti ada kemudahan.”

(Q.S AL – Insyirah: 5-6)

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(QS. Al-Baqarah: 286)

“Maka apabila engkau telah selesai dari suatu urusan, tetaplah bekerja keras, dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.”

(QS. Al-Insyirah: 7–8)

“I know I’ll be alright.”

(NIKI)

“Yang patah tumbuh, yang hilang berganti.”

(Hindia)

“What once felt overwhelming became a lesson in endurance, proving that even the hardest process can lead to meaningful growth.”

(I)

SANWANCANA

Puji syukur ke hadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat, karunia, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Komparatif *Forward Contract Hedging* Dan *Money Market Hedging* Dalam Meminimalisir Risiko Eksposur Transaksi Pada Perusahaan Di Sektor Energi Dan Basic Material Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024” dengan baik. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis memperoleh bimbingan, arahan, serta dukungan dari berbagai pihak yang telah memberikan kemudahan dan bantuan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang kebersamai saat proses penulisan skripsi.
3. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E, M.Sc., Akt. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang juga kebersamai saat proses penulisan skripsi ini.
4. Ibu Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E., M.S.Ak. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan dan semangat kepada penulis selama menjadi mahasiswa di Jurusan Akuntansi.
5. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Ak. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, saran dan kritik, doa serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

6. Ibu Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen penguji pertama yang telah memberikan bimbingan, kritik, saran, dan masukan yang membangun dalam penulisan skripsi ini.
7. Ibu Ade Widiyanti, S.E., M.S.Ak., Ak., CA. selaku dosen penguji kedua yang telah memberikan bimbingan, kritik, saran, dan masukan yang membangun dalam penulisan skripsi ini.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan wawasan yang sangat berarti bagi penulis selama menempuh pendidikan di bangku perkuliahan.
9. Para staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, yang telah memberikan bantuan baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi ini.
10. Kedua orang tua tercinta, Buyah Erawan Sahendra dan Ibu Irawati, yang tidak pernah berhenti mendoakan, mendukung, dan mencurahkan kasih sayang dengan penuh ketulusan. Terima kasih atas setiap perhatian yang diberikan dalam diam, atas nasihat yang menenangkan di saat ragu, serta atas kepercayaan yang selalu menguatkan langkah penulis. Kehadiran dan doa Buyah dan Ibu menjadi sumber kekuatan terbesar dalam setiap proses kehidupan, bukan hanya dalam menyelesaikan pendidikan dan skripsi ini, tetapi juga dalam menghadapi berbagai tantangan hidup. Semoga setiap pengorbanan dan cinta yang telah diberikan senantiasa dibalas oleh Allah SWT dengan kesehatan, kebahagiaan, dan keberkahan yang melimpah.
11. Adik-adik tersayang, Nabila Gazya Putri Sahendra dan Muhammad Ridho Al-Rafif Sahendra, yang selalu menghadirkan doa, dukungan, dan kebersamaan yang penuh arti. Terima kasih atas semangat dan motivasi yang terus diberikan selama proses penyusunan skripsi ini. Semoga Allah SWT senantiasa menjaga, membimbing, dan melancarkan setiap langkah kalian dalam meraih masa depan yang penuh kebaikan dan keberkahan.
12. Seluruh keluarga besar, Kakek dan Nenek, Om dan Tante, serta saudara-saudari tercinta yang senantiasa memberikan doa, perhatian, dan dukungan selama penulis menjalani masa perkuliahan. Semoga penulis dapat membalas kebaikan tersebut dengan menjadi pribadi yang membanggakan.
13. Sahabat-sahabat seperjuangan selama masa perkuliahan, *All Too Well*: Ara, Aqilah, Naya, Rani, Ivana, Asyifa, dan Naila. Terima kasih atas kebersamaan yang begitu berarti, atas tawa yang menghapus lelah, serta atas dukungan dan doa

yang tidak pernah putus. Kalian adalah tempat ternyaman penulis di perkuliahan, tempat kembali saat lelah, dan tempat saling menguatkan di tengah tekanan. Semoga setiap langkah yang kalian tempuh membawa pada impian yang diharapkan, dan semoga persahabatan ini tetap hangat untuk terus saling berbagi kisah di masa depan.

14. Sahabat-sahabat *Study Group*: Ara, Aqilah, Atha, Apid, Ekap, Ziqri, Dapa, Paujan, Ijal, Dhany, Pikmut, Riyan, Gamma, Pardo, Arsyal, dan Diky, yang telah kebersamai sejak awal perjalanan perkuliahan. Terima kasih atas kebersamaan, kerja sama, serta semangat belajar yang terus terjaga dalam setiap diskusi dan proses yang dilalui bersama. Semoga setiap cita-cita yang diperjuangkan dapat tercapai, dan semoga persahabatan ini tetap terjaga dengan baik di masa mendatang.
15. Teman-teman seperjuangan skripsi, Anak Bimbingan Bu Reni: Talitha, Ghina, Syartika, Rayhana, Rizka dan Ilham. Terima kasih atas kebersamaan serta dukungan dan semangat yang diberikan selama menjalani proses bimbingan. Semoga seluruh usaha dan perjuangan yang telah dilalui bersama dapat membuahkan hasil terbaik, dan semoga silaturahmi ini tetap terjaga di kemudian hari.
16. Seseorang dengan NPM 2212011772 yang senantiasa hadir memberikan doa, dukungan, perhatian, dan semangat dalam setiap proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih telah menjadi tempat ternyaman penulis untuk berbagi cerita dan keluh kesah, serta selalu menguatkan di tengah lelah dan tekanan. Semoga setiap kebaikan yang diberikan mendapat balasan terbaik, dan semoga langkah ke depan senantiasa dipenuhi kemudahan dan keberkahan. Kehadiranmu membuat perjalanan ini terasa lebih ringan dan bermakna.
17. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu, terima kasih atas bantuan dan dukungan yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan masa perkuliahan dengan baik. Semoga hal baik senantiasa menanti kalian dan mendapatkan balasan serta keberkahan dari Allah SWT.
18. Terakhir, kepada diri sendiri, Imelda Sahendra. Terima kasih telah bertahan dan terus melangkah sejauh ini. Terima kasih karena tidak menyerah pada keadaan, karena tetap kuat saat merasa lelah, dan karena berani bangkit setiap kali keadaan tidak berjalan sesuai harapan. Perjalanan ini bukan hanya tentang pencapaian akademik, tetapi juga tentang tumbuh, belajar, dan menjadi pribadi yang lebih dewasa. Semoga ke depan tetap diberi hati yang kuat, langkah yang teguh, dan

keyakinan bahwa setiap proses dalam hidup memiliki makna. Semoga pencapaian ini menjadi pengingat bahwa setiap usaha yang sungguh-sungguh akan membawa pada hasil yang membanggakan.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat berbagai kekurangan dan keterbatasan. Oleh sebab itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran guna perbaikan dan penyempurnaan di masa mendatang. Besar harapan penulis agar karya ini dapat memberikan kontribusi positif serta menjadi referensi yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya

Bandar Lampung, 20 Februari 2026

Penulis

Imelda Sahendra

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR.....	iv
 I. PENDAHULUAN	 1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
 II. TINJAUAN PUSTAKA	 7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Teori Manajemen Risiko.....	7
2.2 Risiko Eksposur Transaksi.....	9
2.3 <i>Hedging</i> (Lindung Nilai).....	11
2.4 Efektivitas Strategi Hedging	15
2.5 Penelitian Terdahulu	17
2.6 Kerangka Berfikir.....	19
2.7 Pengembangan Hipotesis	20
 III. METODOLOGI PENELITIAN	 22
3.1 Jenis Penelitian Dan Sumber Data	22
3.2 Populasi dan Sampel	23
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	25
3.4 Definisi Operasional Variabel	26
3.5 Teknik Analisis Data.....	29
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif.....	29
3.5.2 Uji Normalitas	30
3.5.3 Analisis Uji Beda Berpasangan	30
 IV. PEMBAHASAN	 32
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	32
4.2 Hasil Analisis Data	33

4.2.1. Perhitungan Masing – Masing Metode Lindung Nilai	34
4.2.2 Analisis Statistik Deskriptif	34
4.2.3 Uji Normalitas.....	36
4.2.4 Uji Wilcoxon Signed Rank Test	37
4.3 Pembahasan.....	40
V. PENUTUP.....	45
5.1 Kesimpulan	45
5.2 Keterbatasan.....	46
5.3 Saran	46
DAFTAR PUSTAKA.....	47
LAMPIRAN	51

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah/USD Tahun 2020-2024	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	17
Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian	24
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	24
Tabel 3.3 Operasional Variabel PenelitianTbe	27
Tabel 4.1 Hasil Pengambilan Sampel	32
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	34
Tabel 4.3 Uji Normalitas.....	36
Tabel 4.4 Uji Wilcoxon Signed Rank Test	38
Tabel 4.5 Perbandingan Nilai Hutang <i>Forward Contract Hedging</i> dan <i>Money Market Hedging</i>	42

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	19

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Hasil Perhitungan <i>Forward Contract Hedging</i>	52
Lampiran 2: Data Hasil Perhitungan <i>Money Market Hedging</i>	56
Lampiran 3 : Hasil Statistik Deskriptif	63
Lampiran 4 : Hasil Uji Normalitas	63
Lampiran 5 : Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test	64

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era modern yang ditandai oleh kemajuan teknologi dan perdagangan lintas negara, aktivitas bisnis sering kali melibatkan perdagangan dalam beragam jenis mata uang. Ketidakpastian ekonomi akibat kebijakan moneter, perang dagang, serta perubahan suku bunga telah menyebabkan ketidakstabilan kurs yang tinggi di pasar keuangan internasional. Kondisi tersebut turut berdampak pada pelemahan sejumlah mata uang di negara berkembang, termasuk rupiah. CNBC Indonesia (2024) nilai tukar rupiah terhadap dolar AS sempat melemah hingga mencapai Rp16.300 per USD pada April 2024, menjadi level terendah sejak pandemi 2020. Pelemahan ini menunjukkan adanya pengaruh eksternal yang kuat terhadap stabilitas nilai tukar Indonesia dan menimbulkan risiko eksposur transaksi yang nyata bagi perusahaan nasional yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing.

Banyak perusahaan di sektor energi dan basic material melakukan pinjaman dolar untuk kebutuhan ekspansi usaha maupun pembelian peralatan produksi. Pelemahan nilai tukar rupiah secara langsung meningkatkan nilai kewajiban mereka dalam rupiah, sehingga dapat menurunkan profitabilitas dan menimbulkan ketidakstabilan keuangan. CNBC Indonesia (2025) beberapa perusahaan besar seperti PT Indofood Sukses Makmur Tbk serta PT Chandra Asri Petrochemical Tbk mengalami kerugian kurs signifikan akibat depresiasi rupiah. Sementara itu, PT Krakatau Steel (Persero) Tbk secara rutin melakukan hedging senilai USD 100–120 juta per bulan untuk menjaga stabilitas nilai kewajiban dalam dolar, dikutip dari Antara News (2023). Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi kurs tidak hanya menjadi isu makroekonomi, tetapi juga berdampak langsung pada kondisi finansial korporasi di tingkat nasional dan regional.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024, dari total 204 perusahaan di sektor energi dan basic material hanya 19 perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan penerapan strategi lindung nilai dalam laporan keuangan mereka. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun kesadaran akan pentingnya manajemen risiko nilai tukar sudah meningkat, tingkat adopsi strategi *hedging* di Indonesia masih berada pada level yang cukup rendah jika dibandingkan dengan negara-negara lain di wilayah Asia Tenggara.

Adams dan Verdelhan (2022) berpendapat bahwa meningkatnya risiko eksposur transaksi (*transaction exposure*) yang dihadapi oleh perusahaan akibat dari perubahan nilai tukar valuta asing yang sulit untuk diprediksi. Shim et al (2020) mengatakan bahwa perubahan nilai tukar dapat mengakibatkan meningkatnya beban utang dalam mata uang domestik, menurunnya laba bersih, serta menimbulkan ketidakseimbangan arus kas (*cash flow imbalance*) yang berpotensi mengganggu likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Ketidakpastian nilai tukar merupakan salah satu sumber utama risiko keuangan yang dapat menurunkan nilai perusahaan, terutama untuk bisnis yang terlibat dalam perdagangan global. Dengan demikian, pengelolaan keuangan perusahaan harus memiliki pendekatan yang holistik dan berkelanjutan untuk mengatasi tantangan ini.

Salah satu pendekatan yang banyak digunakan adalah strategi lindung nilai (*hedging*), seperti *forward contract hedging* dan *money market hedging* yang terbukti mampu mendukung perusahaan untuk mengatur stabilitas nilai transaksi dan menjaga arus kas dari perubahan nilai tukar yang tidak menentu dikutip dari Megawati dan Wilani (2025). Sadikin et al (2024) berpendapat bahwa implementasi strategi *hedging* yang efektif bukan hanya berfungsi sebagai instrumen pengendalian risiko, tetapi juga sebagai alat manajerial dalam menjaga kinerja dan keberlanjutan keuangan perusahaan di tengah dinamika pasar global yang semakin kompleks. Gubernur BI menyatakan bahwa korporasi nasional tidak boleh ragu menggunakan instrumen lindung nilai guna menjaga stabilitas keuangan, dikutip dari Antara News (2023). Namun, efektivitas strategi tersebut masih beragam tergantung pada jenis

instrumen *hedging* yang digunakan. Penelitian Kodriyah et al (2019) menemukan bahwa sebagian perusahaan di Indonesia belum optimal dalam menerapkan strategi *hedging*, sehingga masih mengalami kerugian selisih kurs.

Tabel 1.1 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah/USD Tahun 2020-2024

Tahun	Kurs Rata-rata (Rp/USD)	Kurs Tertinggi (Rp/USD)	Kurs Terendah (Rp/USD)
2020	14.577	16.741	13.612
2021	14.312	14.648	13.875
2022	14.875	15.742	14.270
2023	15.254	15.946	14.632
2024	15.849	16.458	15.092

Sumber : JISDOR Bank Indonesia

Perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS (USD) selama 2020–2024 menunjukkan tren pelemahan yang berdampak langsung pada beban utang perusahaan dalam valuta asing. Pada tahun 2020, nilai tukar rata-rata masih berada di kisaran Rp14.577 per USD, namun meningkat hingga Rp15.849 per USD pada tahun 2024. Kenaikan ini mencerminkan adanya depresiasi Rupiah terhadap Dolar AS, yang berarti nilai Rupiah semakin lemah. Nilai tertinggi kurs terjadi pada tahun 2020 sebesar Rp16.741 per USD dipengaruhi oleh ketidakstabilan ekonomi global akibat pandemi COVID-19. Angka ini menggambarkan depresiasi Rupiah yang berkelanjutan dan menegaskan bahwa risiko eksposur transaksi (*transaction exposure*) semakin tinggi. Bagi perusahaan yang memiliki kewajiban valas dalam jumlah besar, pelemahan Rupiah secara langsung meningkatkan nilai kewajiban dalam laporan keuangan serta menurunkan potensi laba bersih. Leung et al (2024) mengatakan bahwa tanpa penerapan strategi lindung nilai (*hedging*), perusahaan berisiko mengalami kerugian akibat selisih kurs (*foreign exchange loss*) yang cukup signifikan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Kuncoro et al (2024) yang menyatakan bahwa yang mengindikasikan bahwa perubahan nilai tukar Rupiah memiliki dampak yang baik terhadap peningkatan risiko keuangan perusahaan, terutama bagi entitas dengan utang valas yang tinggi. Hal serupa juga disampaikan oleh Umar Djalo et al (2023) yang menyatakan bahwa pelemahan Rupiah secara signifikan meningkatkan beban bunga dan nilai pelunasan utang luar negeri, sehingga berdampak pada menurunnya stabilitas arus kas dan profitabilitas perusahaan. Dengan membandingkan pengaruh kedua instrumen tersebut pada kondisi fluktuasi kurs yang nyata dalam periode 2020–2024, penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris mengenai strategi hedging yang lebih optimal dalam meminimalisir risiko eksposur transaksi pada perusahaan sektor energi dan basic material di Indonesia.

Suryani dan Fathoni (2017) mengatakan bahwa *hedging* melindungi nilai aset dari kerugian yang disebabkan oleh risiko. Secara efisien, hedging merujuk pada upaya untuk menetapkan nilai tukar rupiah di masa depan terhadap mata uang lainnya. Ada berbagai alternatif hedging, seperti futures hedging, forward contract hedging, currency option hedging, serta *money market hedging*. Dalam penelitian ini, metode hedging yang dianalisis adalah perbandingan antara *forward contract hedging* dan *money market hedging* untuk menentukan mana yang lebih ampuh dalam mengurangi risiko dari transaksi.

Pangestuti (2022) menjelaskan bahwa *contract future hedging* dan *forward contract hedging* sangat mirip, karena kedua pendekatan tersebut mengharuskan perusahaan untuk membeli kontrak forward atau future untuk mata uang yang identik dengan yang menjadi denominasi kewajiban mendatang. Namun, Taušer & Čajka (2014) membedakan keduanya dengan mengatakan bahwa *contract future* memiliki termin yang distandardisasi dan diperdagangkan di bursa yang terorganisir. Namun, *forward contract hedging* biasanya dibuat berdasarkan persetujuan antara perusahaan dan dealer valuta asing. Perusahaan yang menerapkan lindung nilai pasar uang dapat meminjam uang dalam mata uang asing untuk berinvestasi secara jangka pendek dalam

mata uang itu, lalu membayar kewajibannya dengan instrumen investasi jangka pendek.

Pemilihan penggunaan kontrak forward dan lindung nilai pasar uang dalam studi ini didasarkan pada pertimbangan akademik dan praktis. Pokharel (2023) mengatakan bahwa *Forward contract* merupakan kontrak valuta asing yang memungkinkan perusahaan mengunci kurs pertukaran di masa depan, sehingga risiko perubahan kurs dapat dikendalikan. Sementara itu, *money market hedging* memanfaatkan fasilitas pasar uang dengan cara meminjam dan/atau menempatkan dana dalam valuta asing, sehingga arus kas jangka pendek dapat dilindungi dari fluktuasi kurs. Alfaro et al (2021) membandingkan dengan metode lain seperti futures, options, atau swap, kedua metode ini lebih sederhana, efisien, dan relevan digunakan oleh perusahaan di Indonesia terutama pada sektor energi dan basic material yang sering bertransaksi dalam mata uang USD.

Pratama dan Imronudin (2024) mengatakan bahwa bagi perusahaan berutang valas dalam memilih strategi *hedging* yang ideal yang diharapkan dapat membantu perusahaan mempertahankan kemampuan pembayaran utang mereka dan meningkatkan daya saing mereka di pasar global yang tidak menentu. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian tentang **“Analisis Komparatif *Forward Contract Hedging* Dan *Money Market Hedging* Dalam Meminimalisir Risiko Eksposur Transaksi Pada Perusahaan Di Sektor Energi Dan Basic Material Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian yaitu apakah terdapat perbedaan antara penggunaan metode *forward contract hedging* dan *money market hedging* dalam meminimalisir risiko eksposur transaksi pada perusahaan sektor energi dan basic material yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji perbedaan antara penggunaan metode *forward contract hedging* dan *money market hedging* dalam meminimalisir risiko eksposur transaksi pada perusahaan di sektor energi dan basic material yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1) Manfaat Teoritis

Studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pengembangan literatur mengenai manajemen eksposur transaksi, khususnya dalam konteks sektor energi dan basic material di Indonesia. Dengan mengevaluasi hedging kontrak berjangka dan hedging pasar uang, studi ini bisa menambah wawasan mengenai taktik pengurangan risiko yang dapat digunakan oleh bisnis-bisnis di industri ini. Di samping itu, temuan dari penelitian ini diharapkan bisa menjadi acuan untuk penelitian di masa mendatang yang membahas tema sejenis dan memberikan landasan teoritis yang lebih solid bagi studi-studi di waktu yang akan datang.

2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan implikasi praktis bagi perusahaan, khususnya perusahaan yang aktif menggunakan valuta asing untuk transaksi dan memiliki nilai hutang dalam mata uang asing. Penelitian ini dapat menjadi dasar pertimbangan bagi manajemen dalam menentukan cara hedging yang lebih efisien untuk mengurangi risiko fluktuasi nilai tukar. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan acuan bagi praktisi keuangan dalam merancang kebijakan manajemen risiko yang lebih optimal, sehingga keputusan terkait pengelolaan utang valuta asing dapat dilakukan secara lebih efisien dan berdasarkan informasi yang terukur.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Manajemen Risiko

Teori manajemen risiko pertama kali diperkenalkan oleh Mehr dan Hedges (1956) secara sistematis melalui pendekatan pengelolaan risiko dalam bidang asuransi, yang kemudian berkembang menjadi disiplin ilmu tersendiri dalam bidang keuangan dan investasi. Jorion (2011) mengatakan dalam konteks keuangan modern, teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan mengidentifikasi, mengukur, dan mengendalikan risiko, termasuk risiko akibat fluktuasi nilai tukar. Teori manajemen risiko berasal dari premis bahwa seluruh aktivitas ekonomi selalu mengandung ketidakpastian, baik dalam bentuk risiko operasional, strategis, maupun finansial. Jorion (2011) mengatakan bahwa dalam konteks keuangan, risiko didefinisikan sebagai probabilitas terjadinya deviasi antara hasil aktual dengan hasil yang diharapkan yang dapat menimbulkan kerugian finansial.

Teori ini menekankan pentingnya pengelolaan risiko secara sistematis agar perusahaan mampu mempertahankan stabilitas keuangannya dan mencapai tujuan bisnis secara optimal. Noch dan Rumasukun (2024) mengatkan bahwa manajemen risiko dalam kerangka keuangan bertujuan untuk mengidentifikasi risiko-risiko utama, mengevaluasi potensi dampaknya, serta merancang strategi mitigasi yang paling sesuai. Salah satu jenis risiko finansial yang umum dihadapi oleh perusahaan multinasional atau perusahaan yang memiliki transaksi internasional adalah eksposur transaksi. Fluktuasi nilai tukar dapat menimbulkan eksposur risiko valas yang jika tidak dimitigasi dengan baik dapat mengganggu profitabilitas perusahaan. Chernobai et al. (2021) mengatakan bahwa teori manajemen risiko menuntut perusahaan untuk tidak bersikap pasif, melainkan secara aktif

menerapkan instrumen atau strategi perlindungan nilai guna menstabilkan arus kas dan nilai aset.

Bartram (2019) mengatakan bahwa perusahaan yang secara aktif menerapkan strategi manajemen risiko terutama lindung nilai terhadap risiko mata uang asing cenderung memiliki fluktuasi laba yang lebih rendah dan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Penelitian tersebut mendukung pandangan bahwa pengelolaan risiko valas melalui instrumen *hedging* merupakan praktik yang sesuai dengan teori manajemen risiko modern. Penelitian ini secara langsung berakar pada teori manajemen risiko dengan menempatkan *forward contract hedging* dan *money market hedging* sebagai dua bentuk strategi mitigasi risiko. Hal ini sejalan dengan prinsip dasar teori manajemen risiko yang tidak hanya berfokus pada identifikasi risiko, tetapi juga pada seleksi strategi mitigasi yang mampu memberikan perlindungan optimal terhadap ketidakpastian pasar. Oleh karena itu, teori ini memberikan kerangka konseptual yang kuat bagi analisis komparatif dua jenis strategi *hedging* dalam konteks perusahaan sektor energi dan basic material di Indonesia.

Teori manajemen risiko tidak hanya memberikan landasan mengenai pentingnya pengendalian ketidakpastian, tetapi juga menjelaskan secara logis mengapa perusahaan yang menghadapi eksposur transaksi akibat fluktuasi nilai tukar perlu menerapkan strategi *hedging*. Dalam perspektif teori ini, fluktuasi nilai tukar dianggap sebagai sumber utama ketidakstabilan arus kas, sehingga dapat meningkatkan risiko finansial dan mempengaruhi kinerja operasional perusahaan. Teori manajemen risiko mendukung argumen bahwa *forward contract hedging* dan *money market hedging* berpotensi menunjukkan perbedaan hasil dalam memberikan perlindungan terhadap risiko valas.

Teori manajemen risiko juga mendasari penggunaan analisis komparatif dalam penelitian ini. Karena tujuan utama manajemen risiko adalah memilih strategi mitigasi yang paling mampu menstabilkan paparan risiko, maka evaluasi terhadap dua instrumen *hedging* menjadi relevan secara teoritis. Teori ini mengasumsikan bahwa setiap instrumen memiliki karakteristik mekanisme perlindungan yang berbeda baik dari sisi struktur, waktu, maupun

pengaruhnya terhadap arus kas yang mana efektivitasnya dalam meminimalisir eksposur transaksi tidak harus sama. Teori manajemen risiko tidak hanya memberikan kerangka konseptual bagi penelitian ini, tetapi juga menjadi dasar logis munculnya hipotesis bahwa terdapat perbedaan antara *forward contract hedging* dan *money market hedging* dalam meminimalisir eksposur transaksi.

2.2 Risiko Eksposur Transaksi

Hanafi (2016) mengatakan bahwa risiko merujuk pada potensi bahaya, hasil, atau dampak yang dapat muncul akibat suatu proses yang berjalan atau peristiwa di masa depan. Risiko dapat dipahami sebagai situasi di mana terdapat ketidakpastian, di mana hadirnya kondisi yang tidak diinginkan dapat menghasilkan suatu hasil. Kuncoro et al. (2024) mengklasifikasikan eksposur menjadi tiga jenis, yaitu :

1) Eksposur Transaksi

Eksposur transaksi adalah potensi kerugian yang dialami perusahaan akibat perubahan nilai tukar yang terjadi antara saat terjadinya transaksi internasional hingga saat penyelesaiannya. Dengan kata lain, risiko ini muncul karena adanya jeda waktu antara penjualan atau pembelian dan penerimaan atau pembayaran dalam mata uang asing. Sebuah perusahaan menghadapi eksposur transaksi ketika memutuskan untuk bekerja sama atau melakukan transaksi dengan perusahaan lain yang berbasis di luar negeri.

Anisak dan Mohamad (2019) mengatakan eksposur transaksi terkait langsung dengan kemungkinan bahwa arus kas perusahaan dapat terganggu karena perubahan nilai tukar valuta asing selama waktu antara penandatanganan kontrak dan pelunasan transaksi. Dalam situasi seperti ini, jumlah rupiah yang diterima atau dibayarkan oleh perusahaan dapat menjadi lebih besar atau lebih kecil dari yang diperkirakan yang berdampak pada profitabilitas dan perencanaan keuangan. Sebagai contoh, Perusahaan Indonesia yang memiliki utang dalam mata uang USD akan

menghadapi risiko jika nilai tukar rupiah melemah terhadap dolar sebelum pembayaran dilakukan. Hal ini karena perusahaan harus menukar lebih banyak rupiah untuk memperoleh jumlah dolar yang sama, sehingga beban pembayaran meningkat.

2) Eksposur Akuntansi

Eksposur akuntansi menggambarkan sejauh mana laporan keuangan perusahaan, terutama yang sudah dikonsolidasikan, dapat terpengaruh oleh perubahan nilai tukar valuta asing. Hanafi (2016) menjelaskan bahwa eksposur ini terjadi ketika sebuah organisasi memiliki laporan keuangan dalam valuta asing yang kemudian perlu diterjemahkan ke dalam mata uang yang digunakan untuk laporan perusahaan. Proses translasi tersebut menjadikan nilai aset, liabilitas, maupun ekuitas perusahaan rentan terhadap fluktuasi kurs. Dengan demikian, pergerakan nilai tukar dapat menimbulkan selisih kurs yang berpotensi menghasilkan keuntungan atau kerugian akuntansi, meskipun tidak selalu disertai dengan arus kas aktual. Eksposur ini menjadi aspek penting dalam pelaporan keuangan karena dapat memengaruhi kinerja yang ditampilkan kepada para pemangku kepentingan serta menciptakan volatilitas pada hasil keuangan perusahaan.

3) Eksposur Ekonomi

Eksposur ekonomi menunjukkan efek jangka panjang dari perubahan kurs terhadap daya saing, posisi pasar, dan profitabilitas perusahaan secara keseluruhan seperti yang dikatakan oleh Ibrahim dan Haryono (2018). Hal ini berbeda dengan eksposur transaksi dan translasi yang lebih terukur secara langsung dan bersifat jangka pendek. Eksposur ini berasal dari aktivitas bisnis internasional yang terus-menerus seperti menjual barang ke negara lain menggunakan bahan baku impor, berkolaborasi dengan perusahaan di negara lain, atau investasi langsung di negara lain. Ibrahim dan Haryono (2018) mengatakan apabila mata uang lokal mengalami penguatan yang cukup besar, maka harga barang ekspor akan meningkat di tingkat global. Ini dapat menurunkan volume penjualan dan menyebabkan penurunan pendapatan dalam jangka panjang.

Eksposur transaksi adalah yang paling terkait dengan transaksi hutang dalam mata uang asing. Exposur transaksi muncul secara langsung ketika perusahaan memiliki hutang dalam mata uang asing yang harus dibayar di masa mendatang. Dalam kondisi ini, perusahaan berisiko menanggung beban pembayaran yang lebih tinggi dalam mata uang domestik apabila nilai tukar berubah sebelum kewajiban dilunasi. Hal tersebut dapat berdampak pada arus kas, biaya operasional, dan perencanaan keuangan perusahaan. Sementara itu, eksposur akuntansi berkaitan dengan pencatatan kewajiban dalam mata uang asing pada laporan keuangan yang di mana nilai rupiahnya dapat berubah karena fluktuasi kurs meskipun tidak berdampak langsung terhadap kas.

Alaryani et al (2024) mengatakan bahwa untuk mengatasi hal tersebut, perusahaan perlu secara aktif mengelola eksposur transaksi guna mencegah dan meminimalisir potensi kerugian akibat perubahan nilai tukar. Salah satu strategi utama yang dapat diterapkan adalah lindung nilai (*hedging*), yaitu tindakan melindungi diri dari ketidakpastian kurs dengan mengunci nilai tukar tertentu untuk pembayaran atau penerimaan di masa depan. Dengan penerapan *hedging* yang tepat, perusahaan dapat menjaga kestabilan arus kas serta meningkatkan keandalan dalam perencanaan keuangan dan operasional jangka pendek.

2.3 Hedging (Lindung Nilai)

Hedging merupakan suatu strategi manajemen risiko yang digunakan oleh perusahaan untuk melindungi diri dari potensi kerugian akibat fluktuasi nilai tukar. Dalam konteks manajemen keuangan internasional, *hedging* berfokus pada upaya perusahaan untuk mengurangi dampak ketidakpastian kurs valuta asing terhadap arus kas dan profitabilitas perusahaan. Alaryani et al (2024) mengatakan bahwa *hedging* bukan bertujuan untuk memperoleh keuntungan spekulatif, melainkan untuk meminimalisir risiko kerugian yang timbul dari pergerakan variabel keuangan yang tidak menentu.

Hedging dilakukan dengan memanfaatkan instrumen keuangan baik yang bersifat *natural hedging* maupun *financial hedging*. *Natural hedging* dapat dilakukan melalui pencocokan antara penerimaan dan pembayaran dalam mata uang yang sama sehingga risiko kurs dapat diminimalisir secara alami. Sementara itu, *financial hedging* dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif keuangan seperti *forward contract*, *futures*, *options*, dan *money market hedging* yang secara langsung ditujukan untuk mengunci nilai tukar pada periode tertentu. Hanifah dan Firyal (2020) menyebutkan bahwa terdapat empat pendekatan hedging yang diterapkan untuk menjaga nilai utang. Metode tersebut terdiri dari hedging kontrak forward, hedging kontrak berjangka, hedging pasar uang, dan hedging opsi mata uang. Tiap perusahaan diberi kebebasan untuk menentukan pilihan dari metode hedging ini sesuai dengan aturan yang berlaku di perusahaan mereka.

1) *Forward Contract Hedging*

Perusahaan besar yang beroperasi secara global seringkali melakukan strategi lindung nilai untuk menjaga kewajiban, yaitu kewajiban yang akan datang yang menggunakan mata uang asing. Karena transaksi tersebut melibatkan mata uang asing, sehingga diperlukan perlindungan untuk pembayaran di masa mendatang. Keputusan hedging perlu dilakukan saat kewajiban atau hutang perusahaan terpapar risiko fluktuasi nilai tukar. Banyak perusahaan multinasional menggunakan teknik *hedging* ini dengan *forward contract*. Dalam penerapan *forward contract hedging*, perusahaan melakukan pembelian kontrak forward dalam mata uang yang sama dengan mata uang yang mendominasi kewajiban di masa mendatang.

Lubis dan Rahyuda (2018) menyatakan bahwa *forward hedging* dilakukan melalui pembelian atau penjualan mata uang asing pada tanggal tertentu di masa mendatang. Kontrak ini umumnya tersedia untuk berbagai jangka waktu hingga dua belas bulan ke depan. Namun, sebagian besar untuk rentang waktu yang lebih singkat antara 30 hari dan 180 hari. Kurs forward dan kurs spot diperlukan untuk

hedging transaksi forward. Asiah dan Roestiono (2018) menyebutkan bahwa kurs forward merupakan nilai tukar yang telah ditetapkan pada saat transaksi dilakukan untuk penyelesaian di masa mendatang.

2) *Futures Contract Hedging*

Futures contract adalah suatu perjanjian yang dilakukan melalui bursa berjangka untuk membeli atau menjual suatu mata uang dalam jumlah tertentu pada harga (kurs) yang telah ditetapkan dengan tanggal penyelesaian di masa depan yang juga sudah ditentukan. Hull (2018) mengatakan *futures contract* berbeda dengan *forward contract* karena sifatnya yang standar dan diperdagangkan di bursa terorganisasi sehingga memberikan tingkat likuiditas yang lebih tinggi dan mengurangi risiko gagal bayar (*default risk*) melalui keberadaan lembaga kliring.

Dalam konteks manajemen risiko valuta asing, perusahaan menggunakan *futures contract* untuk mengunci nilai tukar pada periode tertentu sehingga terhindar dari ketidakpastian kurs. Misalnya, sebuah perusahaan di Indonesia yang memiliki kewajiban membayar utang dalam dolar AS 3 bulan mendatang, perusahaan dapat membeli kontrak *futures* USD/IDR di bursa berjangka. Dengan demikian, apabila terjadi depresiasi rupiah terhadap dolar, perusahaan tetap terlindungi karena kurs pembelian telah ditetapkan sejak awal. Meskipun demikian, *futures contract* memiliki keterbatasan antara lain terkait standarisasi kontrak (jumlah, jatuh tempo, dan ukuran kontrak telah ditentukan oleh bursa), yang menyebabkan kurang fleksibel dibandingkan *forward contract*.

3) *Money Market Hedging*

Nurmalasari dan Purnawati (2013) mengatakan salah satu cara untuk melindungi nilai adalah dengan mengambil posisi di pasar uang untuk melindungi diri dari perubahan nilai tukar yang terkait dengan hutang atau piutang dalam mata uang asing. Teknik ini dikenal sebagai hedging instrumen pasar uang. Tujuannya adalah menjaga agar nilai

arus kas masa depan perusahaan tidak mengalami kerugian akibat perubahan kurs yang tidak menguntungkan.

Perusahaan meminjam dana dalam mata uang domestik, lalu dana tersebut diinvestasikan dalam valuta asing (misalnya melalui deposito atau instrumen pasar uang asing). Hasil investasi ini kemudian digunakan untuk membayar hutang pada saat jatuh tempo. Strategi ini memastikan bahwa perusahaan memiliki dana dalam mata uang asing saat diperlukan dan tidak bergantung langsung pada fluktuasi pasar valuta asing. Sebagai rujukan teoretis di konteks perusahaan Indonesia, implementasi hedging dengan instrumen pasar uang dan derivatif telah dibahas dalam literatur akuntansi dan keuangan. Misalnya, dalam studi tentang lindung nilai pada perusahaan, dijelaskan bahwa penggunaan instrumen derivatif seperti forward, futures, swap, dan opsi dapat membantu perusahaan mengurangi eksposur terhadap fluktuasi nilai tukar seperti yang dikatakan oleh Pramayuda et al. (2024).

4) *Currency Option Hedging*

Hull (2018) mengatakan *Currency option* merupakan kontrak keuangan yang memberikan hak tetapi bukan kewajiban kepada pemegangnya untuk membeli (*call option*) atau menjual (*put option*) sejumlah mata uang tertentu pada kurs yang telah ditetapkan (*strike price*) dalam jangka waktu tertentu. Berbeda dengan *forward contract* dan *futures contract* yang bersifat mengikat kedua belah pihak, *currency options* menawarkan fleksibilitas yang lebih besar.

Hendrawan (2017) mengatakan jika pergerakan kurs tidak menguntungkan, perusahaan dapat menggunakan hak opsi tersebut untuk melakukan transaksi pada kurs yang telah disepakati. Namun, jika pergerakan kurs justru menguntungkan, perusahaan dapat membiarkan opsi tersebut kedaluwarsa dan melakukan transaksi langsung di pasar spot. Meskipun memberikan fleksibilitas tinggi, penggunaan *currency options* memerlukan pembayaran premi opsi di awal sebagai biaya untuk memperoleh hak tersebut. Hendrawan (2017)

mengatakan bahwa biaya premi ini seringkali lebih mahal dibandingkan *forward contract* sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan biaya dan manfaat dalam penerapan strategi ini.

Dalam penelitian ini, difokuskan analisis pada *forward contract hedging* dan *money market hedging* karena keduanya merupakan instrumen lindung nilai yang paling relevan, praktis, dan umum digunakan oleh perusahaan multinasional. *Forward contract* dipilih karena mekanismenya sederhana, tidak memerlukan pembayaran premi seperti pada *currency option*, serta mampu memberikan kepastian kurs di masa depan sehingga memudahkan perusahaan dalam penyusunan anggaran dan perencanaan keuangan.

Nurmalasari dan Purnawati (2013) menyebutkan bahwa *money market hedging* dipandang sesuai karena memberikan alternatif lindung nilai ketika pasar *forward* kurang tersedia atau tidak sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Strategi ini memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan pinjaman dan investasi pada pasar uang guna menciptakan arus kas yang sepadan (*matching cash flows*) sehingga dapat meminimalkan risiko nilai tukar. Berdasarkan pertimbangan tersebut, penggunaan *forward contract* dan *money market* dipandang lebih realistis, efisien, dan sesuai dengan kondisi praktik perusahaan di Indonesia, khususnya dalam konteks penelitian ini yang berfokus pada sektor energi dan basic material yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.

2.4 Efektivitas Strategi Hedging

Efektivitas merupakan tingkat keberhasilan suatu strategi dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan secara optimal. Efektivitas berkaitan dengan seberapa jauh target atau standar kinerja dapat dicapai melalui tindakan atau program yang dilakukan. Nzioka dan Maseki (2017) mengatakan dalam konteks manajemen keuangan, efektivitas menunjukkan kemampuan suatu kebijakan dalam memberikan perlindungan terhadap potensi kerugian finansial dan menjaga stabilitas kinerja perusahaan..

Madura (2013) mengatakan dalam praktik manajemen risiko transaksi, efektivitas hedging dapat dilihat dari kemampuan instrumen lindung nilai dalam mengurangi eksposur transaksi yang timbul akibat fluktuasi kurs. Chincarini (2007) mengatakan bahwa strategi hedging dianggap efektif apabila mampu menurunkan tingkat risiko nilai tukar yang ditanggung perusahaan, sehingga nilai kewajiban dalam mata uang domestik menjadi lebih stabil dan tidak terpengaruh secara signifikan oleh perubahan kurs pasar, seperti yang didukung oleh bukti empiris dari pasar ekuitas global yang menunjukkan bahwa hedging dapat mengurangi risiko portofolio hingga 20-30% dalam kondisi volatilitas tinggi.

Oleh karena itu, dalam penelitian ini, efektivitas instrumen hedging forward contract dan *money market hedging* dievaluasi berdasarkan perbandingan antara tingkat eksposur transaksi sebelum dan sesudah penerapan hedging. Nzioka & Maseki (2017) mengatakan semakin besar penurunan eksposur transaksi yang dicapai setelah penerapan hedging, maka strategi tersebut dinilai semakin efektif dalam melindungi perusahaan dari risiko fluktuasi nilai tukar, dengan forward contract sering kali menawarkan perlindungan yang lebih langsung dan prediktabel dibandingkan *money market hedging* yang bergantung pada suku bunga pasar. Alfaro et al. (2021) mengatakan bahwa evaluasi ini juga mempertimbangkan dampak hedging terhadap nilai hutang valas, di mana pengurangan eksposur transaksi dapat mencegah kerugian finansial yang signifikan akibat perubahan kurs, sehingga mendukung keputusan strategis perusahaan dalam mengelola risiko transaksi secara keseluruhan.

2.5 Penelitian Terdahulu

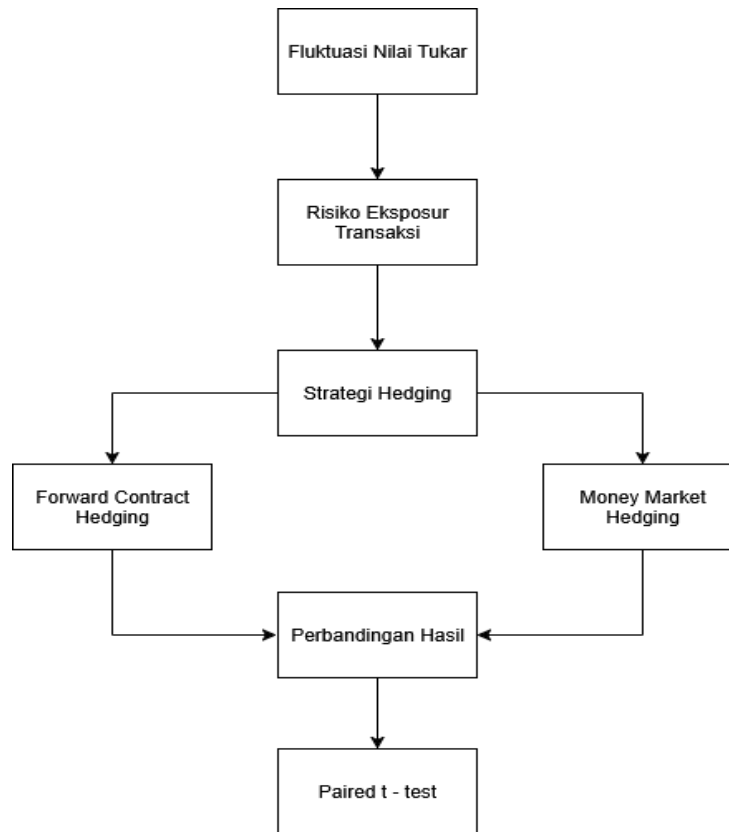
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis (Tahun)	Judul	Variabel Penelitian dan Sampel	Hasil Penelitian
1.	L. Arturo BERNAL-PONCE, Claudia Estrella CASTILLO-RAMÍREZ, Francisco VENEGAS MARTÍNEZ (2020)	Impact Of Exchange Rate Derivatives on Stocks In Emerging Markets	Exchange rate return, Futures exchange rate return, Market risk premium, Return saham.	Penelitian menunjukkan hubungan negatif antara nilai tukar dan pasar saham di Brasil dan Meksiko, dengan kontrak futures lebih efektif dibandingkan kurs spot dalam mengurangi risiko nilai tukar.
2.	Andreas Hecht, Niklas Lampenius (2023)	How do firms manage their foreign exchange exposure?	Valuta asing, Manajemen risiko perusahaan, Lindung nilai, Spekulasi.	Sebagian besar perusahaan mengelola eksposur valuta asing menggunakan strategi hedging yang menurunkan risiko. Selain itu, hasil hedging sebelumnya memengaruhi keputusan hedging saat ini, terutama pada posisi yang meningkatkan risiko.
3.	Dyna Rachmawati (2021)	Peranan Keputusan Hedging dalam Hubungan Risiko Nilai Tukar Rupiah dan Growth Opportunity terhadap Profitabilitas	Risiko nilai tukar rupiah, Growth Opportunity, Profitabilitas.	Hedging terbukti mampu mengurangi dampak negatif risiko nilai tukar terhadap profitabilitas dan membantu perusahaan melindungi aset dari fluktuasi kurs.
4.	Söhnke M. Bartram (2019)	Corporate hedging and speculation with derivatives	Hedging, Risiko perusahaan, Nilai perusahaan.	Efektivitas hedging bervariasi tergantung pada kondisi pasar dan karakteristik perusahaan yang menunjukkan bahwa tidak ada satu standar yang tepat untuk <i>hedging</i> .

5.	Dewi Cahyani Pangestuti (2022)	Kontrak Forward sebagai Lindung Nilai Risiko Fluktuasi Nilai Tukar, Apakah Efektif?	Fluktuasi nilai tukar, Efektivitas lindung nilai	Hasil menunjukkan hanya satu transaksi yang efektif, sementara sebagian besar mengalami kerugian akibat penguatan Rupiah, sehingga keputusan hedging tidak selalu menguntungkan dan dapat meningkatkan beban keuangan.
6.	Ahmed et al (2024)	Hedging Strategies for Transaction Exposure: A Global Perspective on Managing Currency Risk in International Trade	Transaction Exposure, Hedging Strategies, Currency Risk	Hasil analisis menunjukkan bahwa strategi lindung nilai efektif menurunkan risiko eksposur transaksi akibat fluktuasi nilai tukar, namun efektivitasnya bergantung pada kondisi pasar dan karakteristik perusahaan.
7.	Nurul Anisak, Azhar Mohamad (2019)	Foreign Exchange Exposure of Indonesian Listed Firms.	Exchange Rate Exposure, Firm-Specific Exposure.	Sebagian besar perusahaan tercatat di Indonesia memiliki eksposur nilai tukar yang signifikan, yang bervariasi antar waktu dan sektor, dengan sektor pertanian menunjukkan eksposur paling rendah dan kinerja paling stabil.

2.6 Kerangka Berfikir

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian



Pergerakan nilai tukar mata uang menimbulkan risiko eksposur transaksi bagi perusahaan yang memiliki kewajiban atau piutang dalam mata uang asing. Risiko ini muncul karena ada selang waktu antara saat kesepakatan dibuat dan saat uang dibayarkan, yang berarti bahwa perubahan nilai mata uang dapat menyebabkan kerugian atau keuntungan yang tidak terduga. Untuk meminimalkan risiko tersebut, perusahaan dapat menerapkan strategi lindung nilai, antara lain melalui *forward contract hedging* dan *money market hedging* berarti mengamankan nilai mata uang tertentu dengan cara mengunci kurs tertentu melalui kontrak forward dengan bank, sehingga nilai tukar masa depan ditetapkan dari awal transaksi. Madura (2013) menyebutkan bahwa hal ini memastikan kepastian arus kas karena nilai mata uang tidak akan terpengaruh oleh fluktuasi pasar saat pembayaran jatuh tempo.

Nurmalasari dan Purnawati (2013) mengatakan bahwa *Money Market Hedging* melibatkan penggunaan instrumen di pasar uang, seperti meminjam atau menginvestasikan uang dalam mata uang asing berdasarkan kebutuhan transaksi di masa depan. Perbedaan utama antara kedua rencana ini terletak pada apa yang mereka gunakan dan seberapa kompleksitasnya. *Forward Contract* cukup dasar karena hanya perlu kesepakatan dengan bank tentang kurs pertukaran, tetapi *Money Market* lebih kompleks karena melibatkan pinjam-meminjam dan perhitungan suku bunga antar mata uang. Selain itu, biaya yang timbul dari kedua strategi juga berbeda.

Forward Contract biasanya hanya memiliki biaya transaksi kecil, tetapi *Money Market* berpotensi bisa lebih mahal karena bunga pinjaman atau opportunity cost dari penempatan dana, seperti yang dikatakan oleh Sriyono dan Kumalasari (2020). Namun, kedua rencana tersebut ingin melakukan hal yang sama yaitu mengurangi risiko eksposur transaksi sehingga arus kas perusahaan tetap stabil. Pilihan antara kedua metode tersebut tergantung pada kondisi keuangan perusahaan, kompleksitas transaksi, serta perhitungan biaya dan manfaat dari masing-masing strategi. Evaluasi seberapa besar strategi ini bekerja dilakukan metode statistik seperti *paired t-test*, untuk melihat apakah ada perbedaan signifikan antara hasil dari *Forward Contract Hedging* dan *Money Market Hedging*.

2.7 Pengembangan Hipotesis

Dalam konteks penelitian ini, pengembangan hipotesis bertujuan untuk menguji dua metode hedging yaitu *Forward Contract Hedging* dan *Money Market Hedging* dalam menurunkan eksposur transaksi pada perusahaan sektor energi dan basic material di Indonesia. Sektor energi dan basic material merupakan sektor yang sangat rentan terhadap fluktuasi nilai tukar, mengingat banyaknya transaksi internasional yang dilakukan dalam mata uang asing seperti dolar AS.

2.7.1 Penggunaan *Money Market Hedging* lebih efektif dalam meminimalisir eksposur transaksi dibandingkan penggunaan *Forward Contract Hedging*.

Forward Contract Hedging maupun *Money Market Hedging* memiliki kelebihan masing-masing, sehingga penting untuk mengetahui metode mana yang lebih efektif dalam meminimalisir risiko eksposur transaksi. Penelitian ini mengajukan hipotesis bahwa penggunaan *Money Market Hedging* lebih efektif dalam meminimalisir risiko eksposur transaksi perusahaan dibandingkan dengan penggunaan *Forward Contract Hedging*. *Money Market Hedging* memungkinkan perusahaan mengunci nilai tukar secara tidak langsung melalui kombinasi transaksi pinjaman dan investasi pada pasar uang, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian akibat fluktuasi kurs. Dengan mekanisme tersebut, penggunaan *Money Market Hedging* diharapkan mampu menurunkan tingkat risiko eksposur transaksi secara lebih efektif.

Hecht & Lampenius (2023) menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan strategi *hedging* yang tepat dapat mengurangi eksposur transaksi dengan biaya yang lebih efisien. Bartram (2019) menunjukkan bahwa efektivitas *hedging* bervariasi tergantung pada kondisi pasar dan karakteristik perusahaan yang menunjukkan bahwa tidak ada satu standar yang tepat untuk *hedging*. Penelitian ini menilai efektivitas strategi *hedging* dengan menganalisis perubahan laba dan arus kas perusahaan setelah penerapan metode lindung nilai. Penelitian ini secara khusus bertujuan untuk menguji pengaruh *Money Market Hedging* dalam meminimalisir risiko eksposur transaksi, serta membandingkannya dengan *Forward Contract Hedging* untuk mengetahui metode yang lebih efektif dalam mengurangi dampak fluktuasi nilai tukar terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H1: Penggunaan *Money Market Hedging* lebih efektif dalam meminimalkan eksposur transaksi dibandingkan penggunaan *Forward Contract Hedging*.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian Dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan komparatif. Sugiyono (2023) metode komparatif merupakan jenis penelitian yang membandingkan satu atau lebih variabel independen pada dua atau lebih populasi, sampel, periode waktu, atau kombinasi dari unsur-unsur tersebut. Sugiyono (2023) penelitian kuantitatif berlandaskan pada filsafat positivisme sebagai pendekatan ilmiah, yang memungkinkan pengumpulan data numerik untuk dianalisis secara statistik sehingga menghasilkan temuan yang objektif dan dapat diandalkan. Pendekatan ini menerapkan prinsip-prinsip ilmiah yang bersifat konkret, objektif, terukur, rasional, dan sistematis. Dalam konteks ini, data yang digunakan mencakup laporan keuangan perusahaan, data pasar, dan informasi terkait lainnya yang relevan dengan kedua metode *hedging*.

3.1.2 Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber utama data penelitian ini. Sugiyono (2023) data sekunder merupakan sumber informasi penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui saluran perantara. Sekaran dan Bougie (2013) Data ini biasanya sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain, misalnya berupa laporan keuangan, dokumen perusahaan, publikasi, arsip, maupun data yang diterbitkan oleh instansi resmi. Peneliti memanfaatkan data yang sudah ada untuk dianalisis lebih lanjut. Dalam penelitian ini, informasi sekunder

yang digunakan terdiri dari laporan keuangan sementara dari perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian. Data tersebut diperoleh melalui akses ke situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Selain itu, sumber data sekunder lainnya yang digunakan adalah situs resmi Bank Indonesia (BI), yang menyediakan informasi terkait variabel makroekonomi yang relevan, seperti suku bunga deposito di Indonesia, suku bunga deposito di Amerika Serikat, serta nilai tukar (kurs spot) rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Informasi-informasi tersebut sangat penting untuk mendukung analisis dalam penelitian ini.

3.2 Populasi dan Sampel

Penentuan subjek dalam kajian ini akan didasarkan pada populasi serta sampel yang telah ditentukan, yaitu :

3.2.1 Populasi

Sugiyono (2023) mengatakan bahwa populasi adalah kumpulan orang, peristiwa, atau objek yang menarik bagi peneliti untuk menyelidiki. Penelitian ini memanfaatkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya di sektor energi dan bahan dasar di Indonesia dari tahun 2020 sampai 2024. Tidak semua populasi dapat diterapkan dalam studi ini. Maka dari itu, pemilihan sampel harus relevan dengan penelitian yang sedang berlangsung.

3.2.2 Sampel

Sugiyono (2023) menyatakan bahwa sampel merupakan elemen dari keseluruhan populasi yang berfungsi sebagai sumber informasi dalam studi, serta mencerminkan jumlah dan sifat-sifat dari populasi tersebut. Sugiyono (2023) Teknik pengambilan sampel adalah metode yang digunakan untuk memilih sampel yang akan dimanfaatkan. Dalam penelitian ini, metode yang diterapkan untuk pengambilan sampel adalah Non-probability Sampling dengan pendekatan purposive sampling, di mana cara pengambilan sampel ini berdasarkan pertimbangan yang telah ditentukan sebelumnya kepada para responden.

Dalam penelitian ini, yang menjadi sampel adalah perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan dan ruang lingkup penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang termasuk dalam sektor energi dan basic material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	204
2.	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak tersedia secara lengkap dan konsisten melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2020–2024 dikeluarkan dari sampel penelitian.	(12)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan strategi lindung nilai (<i>hedging</i>), baik melalui <i>forward contract</i> maupun <i>money market hedging</i> , yang dapat diketahui dari catatan atas laporan keuangan (CALK) atau pengungkapan publik lainnya.	(173)
Jumlah Perusahaan = 19		
Sampel Perusahaan x Periode Penelitian (5 Tahun) = 95		

Sumber : Data diolah, 2025

Setelah melalui tahap pemilihan sampel yang tertera pada tabel 3.1 di atas, sebanyak 19 perusahaan berhasil memenuhi syarat untuk pemilihan sampel. Rincian nama-nama perusahaan tersebut ditampilkan dalam tabel 3.2 di bawah ini.

Tabel 3.2 Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Sektor
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Energi
2	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Energi
3	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	Energi
4	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	Energi
5	SURE	Super Energy Tbk.	Energi
6	HILL	Hillcon Tbk.	Energi
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.	Basic Material
8	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.	Basic Material

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Sektor
9	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.	Basic Material
10	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.	Basic Material
11	LTLS	Lautan Luas Tbk.	Basic Material
12	OKAS	Ancora Indonesia Resources Tbk	Basic Material
13	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk.	Basic Material
14	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Basic Material
15	TRST	Trias Sentosa Tbk.	Basic Material
16	PBID	Panca Budi Idaman Tbk.	Basic Material
17	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk.	Basic Material
18	SBMA	Surya Biru Murni Acetylene Tbk	Basic Material
19	CMNT	Cemindo Gemilang Tbk.	Basic Material

Sumber: Data diolah, 2025

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan tahapan penelitian di mana peneliti menggunakan prosedur ilmiah untuk memperoleh data secara sistematis agar dapat dianalisis. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode dokumentasi sebagai cara untuk memperoleh seluruh informasi yang dibutuhkan dalam laporan keuangan perusahaan serta data pasar yang relevan. Seluruh data diperoleh dari dokumen resmi yang dipublikasikan oleh perusahaan maupun lembaga otoritatif sehingga dapat dipertanggungjawabkan secara akademis.

Data mengenai nilai hutang dalam valuta asing diperoleh dari Catatan atas Laporan Keuangan (CaLK), khususnya pada bagian yang menjelaskan liabilitas dalam mata uang asing. Informasi mengenai kurs transaksi diperoleh dari CaLK pada bagian kebijakan akuntansi mengenai penjabaran mata uang asing atau catatan lain yang menyertai transaksi pinjaman. Apabila perusahaan tidak mengungkapkan kurs tersebut secara eksplisit, maka kurs transaksi ditentukan berdasarkan kurs tengah Bank Indonesia pada tanggal transaksi.

Kurs aktual yang digunakan dalam pengukuran eksposur transaksi diperoleh

dari publikasi resmi Bank Indonesia melalui kurs Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR). Selain itu, data mengenai tingkat suku bunga deposito baik dalam mata uang Rupiah maupun Dolar Amerika Serikat diperoleh melalui laporan dan publikasi Bank Indonesia yang memuat informasi suku bunga perbankan. Data ini diperlukan dalam perhitungan forward rate dan present value pada metode *money market hedging*.

Informasi mengenai jatuh tempo hutang valas diperoleh dari CaLK pada bagian yang memaparkan jadwal pembayaran pinjaman. Sementara itu, data laporan keuangan lain seperti total aset, total liabilitas, dan komponen terkait diperoleh dari laporan posisi keuangan dan bagian CaLK yang relevan. Seluruh data tersebut kemudian diolah sesuai definisi operasional dan rumus perhitungan yang digunakan dalam analisis *forward contract hedging* dan *money market hedging*.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Pasaribu et al. (2022) Definisi operasional variabel adalah bagaimana variabel penelitian akan diukur. Tujuan dari hal ini adalah untuk mendemonstrasikan metode untuk mengukur atau menerapkan suatu konsep agar dapat diteliti atau diukur melalui pendekatan empiris. Definisi operasional variabel mencakup dua komponen penting :

1. Variabel yang akan dianalisis atau diperhatikan.
2. Parameter yang akan diterapkan untuk mengukur variabel itu.

Definisi ini memiliki peran penting dalam penelitian ilmiah karena menjamin konsistensi serta memungkinkan replikasi penelitian. Kejelasan definisi operasional memungkinkan peneliti lain melakukan studi serupa dan memverifikasi temuan penelitian terdahulu.

Tabel 3.3 Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Eksposur Valuta Asing	Eksposur valuta asing (<i>foreign exchange exposure</i>) merupakan risiko yang timbul akibat perubahan nilai tukar mata uang asing yang berpotensi memengaruhi arus kas, laba, serta nilai pasar perusahaan. (Madura, 2021).	$\text{Eksposur Risiko} = \text{Nilai Hutang dalam Valas} \times (\text{Kurs Aktual} - \text{Kurs Saat Transaksi})$	Nominal
Forward Contract Hedging	Forward contract hedging merupakan strategi lindung nilai yang dilakukan dengan menyepakati kontrak pembelian atau penjualan mata uang asing pada nilai tukar yang telah ditentukan saat ini untuk penyelesaian pada waktu yang akan datang. (Madura, 2021).	$\text{Forward rate} = \frac{\text{spot rate} + (\text{interest rate differential} \times \text{spot rate} \times \text{days})}{360 \times 100}$ $\text{Forward contract hedging} = \text{nilai hutang impor} \times \text{forward rate}$	Nominal
Money Market Hedging	Money market hedging merupakan metode lindung nilai yang menggunakan instrumen pasar uang. Teknik ini dilakukan dengan meminjam atau menempatkan dana dalam mata uang yang sesuai, sehingga nilai arus kas di masa depan dapat dipastikan dalam mata uang domestik (Shapiro, 2014).	$PV = \frac{\text{nilai hutang (US \$)}}{[1 + (\text{suku bunga deposito USD per tahun} \times \text{waktu jatuh tempo})/12]}$ $\text{Konversi Rupiah Saat Ini} = \text{Nilai Sekarang dari Utang} \times \text{Spot Rate}$ $\text{Pelunasan (valas)} = \text{Nilai Sekarang Utang Valas} \times (1 + i_{\text{valas}} \times t)$	Nominal

3.3.2 Variabel Penelitian dan Pengukuran

3.3.2.1 *Forward Contract Hedging*

Madura (2013) mengatakan bahwa *forward contract hedging* adalah perjanjian yang dibuat oleh suatu bisnis dengan bank komersial untuk menukar sejumlah mata uang tertentu dengan kurs nilai tukar tertentu pada tanggal tertentu di masa depan. Dengan menggunakan *forward contract hedging*, perusahaan membeli mata uang asing pada *forward rate* yang dapat dihitung dengan rumus berikut.

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

Sumber: (Hady, 2010)

Keterangan:

Forward rate = kurs yang digunakan dalam transaksi *forward*

Spot rate = kurs yang berlaku pada saat dilakukan transaksi

Interest rate differential = selisih suku bunga deposito mata uang negara asal dengan suku bunga deposito mata uang asing

Days = waktu jatuh tempo transaksi *forward*

Forward rate digunakan untuk menentukan nilai hutang perusahaan yang menerapkan teknik *forward contract hedging* yang dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$PV = \frac{\text{nilai hutang (US \$)}}{[1 + (\text{suku bunga deposito USD per tahun} \times \text{waktu jatuh tempo}) / 12]}$$

Sumber: (Hady, 2010)

3.3.2.2 *Money Market Hedging*

Pokharel (2023) *money market hedging* adalah suatu teknik *hedging* yang dilakukan dengan cara meminjam dan meminjamkan dua mata uang secara simultan. Penggunaan teknik *money market hedging* pada hutang luar negeri yaitu dengan cara perusahaan membuka deposito jangka pendek dalam valuta asing yang dibutuhkan di masa depan bagi perusahaan yang memiliki kelebihan kas. Berikut langkah – langkah pembayaran hutang impor menggunakan teknik *money market hedging* :

1. Menentukan besarnya nilai hutang valas pada saat jatuh tempo.
2. Mencari nilai sekarang (*present value*) dari hutang tersebut dengan tingkat suku bunga deposito mata uang asing dan mengonversikan ke mata uang domestik.

$$PV = \frac{\text{nilai hutang (US \$)}}{[1 + (\text{suku bunga deposito USD per tahun} \times \text{waktu jatuh tempo})/12]}$$

Sumber: (Eun & Resnick, 2013)

Keterangan:

PV = *present value*

3. Perusahaan meminjam dana dalam mata uang domestik sebesar nilai kini kewajiban yang telah dikonversikan, kemudian menginvestasikan dana tersebut dalam mata uang asing sehingga pada saat kewajiban jatuh tempo, hasil investasi dapat digunakan untuk melunasi utang dalam mata uang asing.

$$\text{Konversi Rupiah Saat Ini} = \text{Nilai Sekarang dari Utang} \times \text{Spot Rate}$$

Sumber: (Eun & Resnick, 2013)

4. Pembayaran kewajiban dilakukan termasuk bunga pada tanggal jatuh tempo.

$$\text{Pelunasan (valas)} = \text{Nilai Sekarang Utang Valas} \times (1 + i_{\text{valas}} \times t)$$

Sumber: (Eun & Resnick, 2013)

3.5 Teknik Analisis Data

Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan program *Statistical Package for the Social Science (SPSS)* 24. Metode yang digunakan dalam analisis data pada penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji beda yang dapat diuraikan seperti di bawah ini.

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang bertujuan untuk menggambarkan data. Sekaran & Bougie (2013) mengungkapkan bahwa studi deskriptif didesain untuk mengumpulkan

data mengenai karakteristik orang, kejadian, atau situasi yang melibatkan pengumpulan data kuantitatif. (Ghozali, 2018) statistik deskriptif adalah metode analisis data untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (mean), maksimum, minimum, dan standar deviasi.

3.5.2 Uji Normalitas

Salah satu uji yang dilakukan sebelum analisis data adalah uji normalitas. Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menentukan apakah variabel yang diuji memiliki data yang terdistribusi secara normal atau tidak (Ghozali, 2018). Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan karena jumlah sampel penelitian melebihi 30 sampel. Data yang terdistribusi secara normal dapat meminimalkan potensi bias dalam hasil penelitian. Pengujian normalitas menggunakan uji Kolmogorov–Smirnov dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Jika nilai Sig. < 0,05 maka data tidak terdistribusi normal.
2. Jika nilai Sig. > 0,05 maka data berdistribusi normal.

3.5.3 Analisis Uji Beda Berpasangan

(Ghozali, 2018) Uji beda berpasangan atau t-test adalah suatu metode statistik yang digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan antara dua rata-rata dua kelompok, dalam hal ini *forward contract hedging* dan *money market hedging* . Dalam *Paired Sample t-Test*, hipotesis diuji berdasarkan nilai signifikansi (*p-value*) yang dibandingkan dengan α (*alpha*) atau tingkat signifikansi (umumnya 5% atau 0,05).

Rumusan umum hipotesisnya adalah sebagai berikut:

- a. Hipotesis nol (H_0): tidak terdapat perbedaan antara kedua kondisi yang dibandingkan.
- b. Hipotesis alternatif (H_1): Penggunaan Money Market Hedging lebih efektif dalam meminimalkan eksposur transaksi dibandingkan dengan penggunaan Forward Contract Hedging.

Apabila hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data tidak mengikuti distribusi normal, ditandai dengan nilai signifikansi ($p\text{-value}$) $\leq 0,05$, maka penggunaan uji parametrik seperti *Paired Sample t-Test* tidak dapat dilakukan karena tidak memenuhi asumsi kenormalan data. Dalam kondisi tersebut, diperlukan metode analisis alternatif yang tidak mensyaratkan distribusi normal. Penelitian ini menggunakan uji non-parametrik berupa *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test adalah teknik statistik non-parametrik yang diterapkan untuk menganalisis dua kelompok data yang berpasangan. Serupa dengan *Paired Sample t-Test*, namun tidak mensyaratkan data harus berdistribusi normal. Uji ini dimaksudkan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan signifikan antara dua kondisi atau rentang waktu yang berbeda dalam kelompok sampel yang identik. Dengan menggunakan uji Wilcoxon, hasil analisis tetap dapat memberikan kesimpulan yang akurat meskipun data tidak memenuhi asumsi kenormalan.

V. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa metode *money market hedging* merupakan metode lindung nilai yang lebih mampu meminimalisasi risiko eksposur transaksi dalam mata uang asing karena mekanismenya mengonversi kewajiban valuta asing ke dalam mata uang domestik sejak awal periode, sehingga perusahaan tidak lagi terpapar fluktuasi nilai tukar hingga tanggal jatuh tempo. Temuan ini didasarkan pada hasil perhitungan nilai eksposur transaksi yang dilakukan terhadap perusahaan sektor energi dan *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2020–2024.

Hasil pengujian statistik menunjukkan adanya perbedaan rata-rata nilai pelunasan utang dalam mata uang rupiah antara perusahaan yang menggunakan metode *forward contract hedging* dan *money market hedging*. Metode *money market hedging* menghasilkan nilai kewajiban yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan *forward contract hedging*. Perbedaan tersebut dipengaruhi oleh tingkat kurs forward yang cenderung lebih tinggi serta adanya selisih suku bunga antara suku bunga deposito dalam mata uang rupiah dan suku bunga deposito dalam mata uang dolar Amerika Serikat selama periode penelitian.

Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa *money market hedging* memberikan tingkat kepastian arus kas yang lebih tinggi karena kewajiban perusahaan telah dikonversi ke dalam mata uang domestik sejak awal periode. Dalam upaya meminimalisasi risiko eksposur transaksi, penggunaan metode *money market hedging* dinilai lebih efektif bagi perusahaan, khusus dalam pengelolaan dan pelunasan utang.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menafsirkan hasil penelitian agar tidak menimbulkan generalisasi yang berlebihan. Ruang lingkup penelitian dibatasi pada penggunaan dua metode lindung nilai, yaitu *forward contract hedging* dan *money market hedging*, sehingga hasil penelitian ini belum mencerminkan perbandingan dengan metode lindung nilai lainnya yang juga digunakan dalam praktik manajemen risiko keuangan, seperti opsi valuta asing maupun instrumen derivatif lainnya. Dengan demikian, gambaran efektivitas lindung nilai yang diperoleh masih terbatas pada dua alternatif metode tersebut.

Ruang lingkup penelitian juga dibatasi oleh periode pengamatan tahun 2020–2024, sehingga hasil penelitian hanya merepresentasikan kondisi ekonomi dan dinamika nilai tukar pada rentang waktu tersebut. Penelitian ini juga hanya mencakup perusahaan sektor energi dan *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga karakteristik risiko dan kebijakan manajemen risiko yang dianalisis belum tentu mewakili sektor industri lainnya.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian, beberapa saran dapat diberikan bagi berbagai pihak. Bagi perusahaan yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing, disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan hedging sebagai strategi lindung nilai dalam mengelola risiko eksposur transaksi. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menambahkan metode lindung nilai lainnya, seperti *currency option*, *currency swap*, atau *natural hedging*, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai strategi manajemen risiko nilai tukar. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan dan memperluas objek penelitian ke sektor industri lain, sehingga hasil penelitian dapat memiliki tingkat generalisasi yang lebih tinggi. Penggunaan data dengan periode yang lebih panjang diharapkan dapat menangkap dinamika kondisi ekonomi dan fluktuasi nilai tukar yang lebih beragam.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, P., & Verdelhan, A. (2022). FX transaction and translation risk. *Work*, 1–101.
- Ahmed, T. W., Latheef, K. A., Alhammadi, F., & Aamir, M. (2024). Hedging Strategies for Transaction Exposure: A Global Perspective on Managing Currency Risk in International Trade. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/https://doi.org/10.2139/ssrn.4979850>
- Alaryani, A., Alameri, B., Alshamsi, S., & AlGhafli, Z. (2024). Foreign exchange exposure and hedging strategies : A case-based analysis of MNCs. *SSRN Electronic Journal*.
- Alfaro, L., Calani, M., & Varela, L. (2021). *Currency hedging in emerging markets: Managing cash flow exposure*. <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=57728>
- Anisak, N., & Mohamad, A. (2019). Foreign exchange exposure of Indonesian listed firms. *Sage Journal*, 21(4). <https://doi.org/10.1177/0972150919843371>
- Asiah, S. N., & Roestiono, H. (2018). Analisa transaksi spot, forward dan swap sebagai alat pengendalian risiko. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 6(3), 139–146.
- Bartram, S. M. (2019). Corporate hedging and speculation with derivatives. *Journal of Corporate Finance*, 57, 9–34.
- Chernobai, A., Ozdagli, A., & Wang, J. (2021). Business complexity and risk management: Evidence from operational risk events in U.S. bank holding companies. *Journal of Monetary Economics*, 117, 418–440. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2020.02.004>
- Chincarini, L. B. (2007). The effectiveness of global currency hedging after the Asian crisis. *Journal of Asset Management*, 8(1), 34–51. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jam.2250059>
- Eun, C. S., & Resnick, B. G. (2013). *International Financial Management* (7th Editio). McGraw-Hill Education.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hady, H. (2010). *Manajemen Keuangan Internasional* (Edisi Kedu). Mitra Wacana Media.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen risiko*. UPP AMP YKPN.
- Hanifah, & Firyal. (2020). *Studi komparatif penggunaan teknik forward contract hedging, money market hedging, dan currency option hedging dalam meminimalisasi pembayaran hutang impor atas perubahan kurs (Studi kasus perusahaan subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI)*. Universitas Pancasakti Tegal.
- Hecht, A., & Lampenius, N. (2023). How do firms manage their foreign exchange exposure? *Journal of Risk and Financial Management*, 16(8), 359. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/jrfm16080359>
- Hendrawan, R. (2017). Forward , forward option and no hedging which one is the best for managing currency risk? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(3), 356–365. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp>
- Hull, J. C. (2018). *Risk management and financial institutions* (5th ed.). Wiley.
- Ibrahim, I. M., & Haryono, A. (2018). Analisis eksposur ekonomi dan faktor-faktor yang mempengaruhinya pada perusahaan rokok yang tercatat di BEI. *Wahana*, 21(2), 98–109.
- Jorion, P. (2011). *Financial Risk Manager Handbook* (6th ed.). John Wiley & Sons.
- Kodriyah, Mahardini, N. Y., & Rosnia. (2019). Analisis hedging determinants dengan instrumen foreign currency derivative. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 1(1), 17–26. <https://doi.org/10.35912/jakman.v1i1.3>
- Kuncoro, H., Fafurida, F., & Jamil, I. A. B. A. (2024). Growth volatility in the inflation-targeting regime: Evidence from Indonesia. *Quantitative Finance and Economics*, 8(2), 235–254. <https://doi.org/10.3934/QFE.2024009>
- Leung, V., Wong, J., & Wan, W. (2024). Foreign exchange risks and hedging of corporates in EMEAP economies. *Hong Kong Monetary Authority*, 1–19. <https://www.hkma.gov.hk/media/eng/publication-and-research/research/research-memorandums/2024/RM02-2024.pdf>
- Lubis, G. S., & Rahyuda, H. (2018). Analisis penggunaan forward contract dan option pada perusahaan ekspor UD Damena di Denpasar. *Jurnal Manajemen Unud*, 7(4), 2226–2255.
- Madura, J. (2013). International financial management. In *Cengage Learning* (12th., Vol. 5, Issue 1). Cengage Learning. <https://doi.org/10.2307/2979012>
- Megawati, & Wilani, R. A. (2025). *Analisis komparatif strategi hedging risiko nilai tukar pada perusahaan lokal dan multinasional: Studi kasus PT*

Garuda Indonesia (PERSERO) Tbk dan Samsung Electronics Indonesia.
https://www.researchgate.net/publication/393106025_ANALISIS_KOMPARATIF_STRATEGI_HEDGING_RISIKO_NILAI_TUKAR_PADA_PERUSAHAAN_LOKAL_DAN_MULTINASIONAL_STUDI_KASUS_PT_GARUDA_INDONESIA_PERSERO_TBK_DAN_SAMSUNG_ELECTRONICS_INDONESIA

- Mehr, R. I., & Hedges, B. A. (1956). *Risk Management in the Business Enterprise*. Richard D. Irwin.
- Noch, M. Y., & Rumasukun, M. R. (2024). Exploring Financial Risk Management: A Qualitative Study on Risk Identification, Evaluation, and Mitigation in Banking, Insurance, and Corporate Finance. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 11(2), 1068–1083. <https://doi.org/10.33096/jmb.v11i2.903>
- Nurmalasari, M. R., & Purnawati, N. K. (2013). Perbandingan penggunaan teknik hedging dengan open position dalam meminimalisasi nilai hutang impor. *Neliti*, 1578–1596.
- Nzioka, O. M., & Maseki, F. M. (2017). Effects of hedging foreign exchange risk on financial performance of non-banking companies listed at the nairobi securities exchange. *European Scientific Journal, ESJ*, 13(10), 402–416. <https://doi.org/10.19044/esj.2017.v13n10p402>
- Pangestuti, D. (2022). Kontrak forward sebagai lindung nilai risiko fluktuasi nilai tukar, apakah efektif? *Owner*, 6(3), 2863–2874. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.1009>
- Pasaribu, B. S., Herawati, A., Utomo, K. W., & Aji, R. H. S. (2022). Metodologi penelitian. In A. Muhaimin (Ed.), *UUP Academic Manajemen Perusahaan YKPN* (1st ed.). MEDIA EDU PUSTAKA. [https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/65013/1/Metodologi Penelitian.pdf](https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/65013/1/Metodologi%20Penelitian.pdf)
- Pokharel, P. R. (2023). Money market hedge practice and implication in Nepal: A qualitative study. *SSRN Electronic Journal*, 1–9. <https://papers.ssrn.com/abstract=4464533>
- Pramayuda, A., Fitri, S. H. S., Duriyah, N. N., Azzahra, S. J. A., & Priyana, I. (2024). Lindung nilai kontrak forward untuk mengurangi risiko eksposur transaksi (Laporan keuangan PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2023 kuartal I). *Economics Professional in Action*, 6(1), 44–49.
- Pratama, M. A., & Imronudin. (2024). Pengaruh volatilitas arus kas, likuiditas, ukuran perusahaan, utang luar negeri, dan perubahan nilai tukar pada keputusan hedging. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 7, 9333–9348.

- Rev. (2024, June). Dolar Rp16.300, Rupiah masuk level terendah sejak pandemi April 2020. *CNBC Indonesia*.
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20240611105057-17-545578/dolar-rp16300-rupiah-masuk-level-terendah-sejak-pandemi-april-2020>
- Sadikin, E., Kusjono, G., & Susilowardani, E. (2024). Pengaruh hedging terhadap stabilitas keuangan perusahaan di Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen*, 4(1), 484–488.
- Satyagraha. (2023). BI minta BUMN tidak ragu lakukan “Hedging.” *News, Antara*.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2013). Research methods for business: A skill-building approach. In *John Wiley & Sons Ltd* (7th ed., Vol. 34, Issue 7). Wiley. <https://doi.org/10.1108/lodj-06-2013-0079>
- Setiawati, S. (2025, September 26). Rupiah jatuh, deretan saham ini ikutan menangis. *CNBC Indonesia*.
<https://www.cnbcindonesia.com/research/20250926085620-128-670352/rupiah-jatuh-deretan-saham-ini-ikutan-menangis>
- Shim, I., Kalemli-özcan, S., & Liu, X. (2020). *Exchange rate fluctuations and firm leverage*. https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2020/English/wpia2020283-print-pdf.ashx?utm_source=chatgpt.com
- Sriyono, & Kumalasari, H. M. (2020). *Buku ajar mata kuliah keuangan internasional* (S. Hermawan (ed.)). UMSIDA PRESS.
- Sugiyono. (2023). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan r&d. In *Alfabeta* (5th ed., Vol. 1, Issue 1). Alfabeta.
http://www.biblioteca.pucminas.br/teses/Educacao_PereiraAS_1.pdf%0Ahttp://www.anpocs.org.br/portal/publicacoes/rbcs_00_11/rbcs11_01.htm%0Ahttp://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7845/1/td_2306.pdf%0Ahttps://direitofma2010.files.wordpress.com/2010/
- Suryani, S., & Fathoni, M. A. (2017). Lindung nilai (Hedging) perspektif Islam: Komparasi Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, 11(2), 351–372. <https://doi.org/10.18326/infsl3.v11i2.351-372>
- Taušer, J., & Čajka, R. (2014). Hedging techniques in commodity risk management. *Agricultural Economics (Czech Republic)*, 60(4), 174–182. <https://doi.org/10.17221/120/2013-agricecon>
- Umar Djalo, M., Yusuf, M., Pudjowati, J., Flores, U., Bandung, S., & Bhayangkara Surabaya, U. (2023). The impact of foreign debt on export and import values, the Rupiah exchange rate, and the inflation rate. *Jurnal Ekonomi*, 12(01), 1124–1132.
<http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi>