**Instrumen Aktivitas Hedging Pada Pasar Modal Syariah**

ARIEF YUSWANTO NUGROHO

SARI SUKMAWATI

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas hedging dengan instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diunduh dari website Bursa Efek Indonesia dan OJK. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang ada dalam pasa modal syariah tahun 2020-2022. Sedangkan sampel penelitian ini sejumlah 77 perusahaan yang memiliki eksposur transaksi dan memiliki kelengkapan data untuk diteliti.

**Kata kunci: Hedging, Instrumen Derivatif, Valuta asing.**

*The purpose of this study is to identify the factors that impact hedging actions with foreign currency derivative instruments in non-financial businesses listed on the IDX between 2020 and 2022. The data utilized is secondary data obtained from the websites of the Indonesian Stock Exchange and OJK. In this study, the population consists of all firms listed on the Indonesian Stock Exchange that are in the 2020–2022 sharia capital market. Meanwhile, the sample for this study consists of 77 organizations with transaction exposure and comprehensive data for research.*

**PENDAHULUAN**

Perdagangan internasional atau perdagangan antar negara, saat ini telah berkembang dengan pesat, perdagangan internasional terjadi karena didorong oleh beberapa faktor seperti dorongan untuk memenuhi kebutuhan barang dan jasa dalam negeri, keinginan memperoleh keuntungan dan meningkatkan pendapatan negara, adanya perbedaan kemampuan penguasaan ilmu pengetahuandan teknologi dalam mengolah sumber daya ekonomi, serta terjadinya era globalisasi sehingga tidak satu negara pun di dunia dapat hidup sendiri. Transaksi perdagangan internasional berbeda dengan transaksi perdagangan dalam negeri karena pada transaksi perdagangan internasional melibatkan beberapa negara. Perbedaan dapat dilihat pada penggunaan mata uang, budaya, hukum serta ketersediaan sumber daya dalam setiap negara. Perbedaan penggunaan mata uang dalam perdagangan internasional dapat menyebabkan terjadinya risiko perubahan nilai tukar mata uang.

Perbedaan penggunaan mata uang dalam perdagangan internasional dapat menyebabkan terjadinya risiko perubahan nilai tukar mata uang. Penerapan sistem nilai tukar mengambang di Indonesia juga menambah besar risiko fluktuasi tersebut. Sejak periode 1970 hingga sekarang, sistem nilai tukar yang berlaku di Indonesia telah mengalami perubahan sebanyak tiga kali, yaitu sistem nilai tukar tetap, sistem nilai tukar mengambang terkendali, dan terakhir sistem nilai tukar mengambang bebas. Nilai tukar mengambang bebas merupakan sistem dimana pemerintah tidak mencampuri tingkat nilai tukar sama sekali sehingga nilai tukar diserahkan pada permintaan dan penawaran valuta asing .

Fenomena menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi nilai piutang dan hutang pada beberapa perusahaan yang berdenominasi mata uang asing , sehingga mengalami pergerakan nilai saat dikonversi ke dalam mata uang lokal . Selama tahun 2020-2022, nilai tukar rupiah cenderung mengalami depresiasi/melemah terhadap nilai U$ dolar, sehingga terjadi kenaikan nilai piutang dan hutang setelah dilakukan konversi. Dari sisi hutang tentu saja depresiasi nilai tukar rupiah akan merugikan perusahaan karena nilai hutang mengalami kenaikan tetapi dari sisi piutang akan menguntungkan perusahaan karena nilai pengembalian piutang meningkat setelah dikonversi ke mata uang rupiah.[[1]](#footnote-1)

**METODE**

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang meliputi data variabel independen seperti pertumbuhan perusahaan, leverage, liquidity, managerial ownership, ukuran perusahaan, dan EPS serta data variabel dependen yakni lindung nilai (hedging) dengan instrumen derivatif valuta asing yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2020 sampai 2022.

Informasi tentang seluruh data tersebut diperoleh dari Laporan Keuangan dan dari Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang diunduh dari website BEI. Metode pengumpulan data yang digunakan dengan cara documenter studydari laporan keuangan tahunan beserta catatannya dari tahun 2020 sampai 2022. Untuk kepentingan analisis maka digunakan pooled data selama 3 tahun dari perusahaan yang dijadikan sampel.[[2]](#footnote-2)

**PEMBAHASAN**

Eksposur valuta asing adalah kepekaan perubahan dalam nilai riil asset, kewajiban atau pendapatan operasi yang dinyatakan dalam mata uang domestik terhadap perubahan kurs yang tidak terantisipasi . Dalam hal ini, nilaitukar menunjukkan jumlah bahwa unit dari satu mata uang yang dapat ditukardengan mata uang lainnya. Dengan kata lain, ini adalah harga suatu mata uangrelatif terhadap mata uang lainnya. Pencatatan nilai tukar dapat dibuat berdasarkan mata uang lokal atau berdasarkan mata uang asing.[[3]](#footnote-3)

Penggunaan mata uang fungsional penting untuk penentuan proses translasi (proses pernyataan kembali informasi laporan keuangan dari satu mata uang ke mata uang lain). Jika mata uang lokal digunakan, semua aktiva dan kewajiban ditranslasikan pada nilai tukar saat ini. Selain itu, keuntungan atau kerugian translasi tidak tercermin dalam laporan laba rugi, namun diakui di ekuitas pemilik sebagai penyesuaian translasi. Fakta bahwa penyesuaian seperti itu tidak mempengaruhi laba akuntansi membuat hal ini menarik bagi banyak perusahaan. Akan tetapi, jika mata uang fungsionalnya adalah dolar, keuntungan atau kerugian dicerminkan dalam laporan laba rugi induk perusahaan dengan menggunakan metode temporal (metode akuntansi). Secara umum, penggunaan dolar sebagai mata uang fungsional menghasilkan fluktuasi yang lebih besar dalam laba akuntansi. Kas, piutang, kewajiban, penjualan, beban, dan pajak ditranslasikan dengan menggunakan nilai tukar saat ini, sedangkan persediaan, pabrik dan peralatan, ekuitas, harga pokok penjualan, dan depresiasi ditranslasikan pada nilai tukar historis yang terjadi pada saat transaksi. Dalam hal ini seluruh unsur ditranslasikan pada nilai tukar saat ini.

Dan dalam faktor hedging bisa melindung nilai (Hedging) Menurut Faisal (2001) lindung nilai (hedging) adalah suatu tindakan melindungi perusahaan untuk menghindari atau mengurangi risiko kerugian atau valuta asing sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis. Perusahaan dapat melakukan penjualan atau pembelian sejumlah mata uang, untuk menghindari risiko kerugian akibat selisih kurs yang terjadi karena adanya transaksi bisnis yang dilakukan perusahaan tersebut. Menurut Van Horne, james C and John M.Wachowicz (2005) untuk mengurangi risiko nilai tukar adalah dengan menggunakan lindung nilai mata uang melalui instrumen derivatif atau kontrak seperti kontrak forward, kontrak berjangka (future contract), opsi mata uang, dan swap mata uang. Penggunaan derivatif dapat mengurangi risiko yang timbul akibat dari perubahan yang terjadi pada nilai tukar uang. Lindung Nilai Mata Uang dengan Instrumen derivatif Aktivitas lindung nilai (hedging) dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif, derivatif merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual dan membeli sejumlah barang (baik komoditas, maupun sekuritas) pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati pada saat ini. Untuk meminimalkan risiko dari fluktuasi valuta asing tersebut dapat dilakukan Hedging dengan instrumen derivatif valas yaitu melalui kontrak forward, kontrak berjangka (future contract), opsi mata uang, dan swap mata uang (Van Horne, james C and John M.Wachowicz, 2005).[[4]](#footnote-4)

Pembiayaan eksternal sangatlah penting bagi perusahaan karena hal ini adalah sumber dana untuk membiayai investasi perusahaan. Pembiayaan eksternal biasanya sangat mahal. Oleh karena itu, ada kemungkinan bagi perusahaan untuk tidak melakukan proyek ini (biaya investasi yang tinggi) yang akibatnya tidak akan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal yang tinggi yang dapat menyebabkan kurangnya investasi, Perusahaan bisa menggunakan hedging derivatif untuk memaksimalkan investasi.[[5]](#footnote-5)

Hedging adalah salah satu tindakan yang dilakukan untuk mengurangi atau meniadakan risiko pada suatu kekayaan atau investasi. Hedging dalam penelitian ini merupakan lindung nilai yang dilakukan perusahaan untuk menanggulangi dampak buruk dari eksposure transaksi (hutang dan piutang yang menggunakan valuta asing) dengan instrumen derivatif valuta asing (forward, future, option, dan swap). Dalam penelitian ini perusahaan yang melakukan hedging dengan akan diberi skor 1 dan perusahaan yang tidak melakukan hedging dengan akan diberi skor = 0.[[6]](#footnote-6)

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jiwandhana & Triaryati (2016) dan Khediri (2010) dalam penelitiannya yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif akan tetapi tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan perusahaan dalam melakukan aktivitas *hedging.* Akan tetapi, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Guniarti (2014) dan Paranita (2011) dalam kedua penelitian tersebut menghasilkan bahwa variabel DER berpengaruh terhadap keputusan *hedging.* Tanda dalam koefisien ini sesuai dengan asumsi semula dimana DER berpengaruh positif terhadap keputusan *hedging*. Namun variabel bebas ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas *hedging.*  Hal ini dapat disebabkan perusahaan yang melakukan transaksi internasional memiliki hutang yang tidak didominasi oleh kurs valuta asing, dengan kata lain sebagian besar hutang perusahan berasal dari dalam negeri sehingga perusahaan tidak melakukan *hedging* karena perusahaan belum membutuhkan perlindungan dari eksposur valuta asing, dengan kata lain perusahaan yang memiliki hutang tinggi belum tentu melakukan *hedging*. Sehingga terdapat hubungan yang terbalik antara *debt to equity* dan keputusan *hedging..*

Islam memandang utang piutang pada dasarnya adalah diperbolehkan. Bahkan orang yang memberikan hutang atau pinjaman kepada orang lain yang sangat membutuhkan adalah hal yang disukai dan dianjurkan, karena di dalamnya terdapat pahala yang besar. Dibawah ini terdapat dalil yang membolehkan hutang (Rozalinda, 2016:230). Hal ini dikarenakan pengambilan keputusan *hedging* yang dilakukan pada saat perusahaan mengalami risiko kesulitan keuangan *(financial distress)* sedangkan pada saat perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan maka tidak mengambil keputusan *hedging.* Keputusan *hedging* yang dilakukan perusahaan dilakukan bukan untuk mengantisipasi risiko tetapi dilakukan untuk mengantisipasi risiko kesulitan keuangan yang telah terjadi.

Demikian juga rasio yang digunakan saat ini menunjukkan hubungan yang negatif yang mungkin disebabkan karena banyak perusahaan memiliki sejumlah besar persediaan yang bertindak sebagai aset jangka pendek bagi mereka. Sebagai perusahaan yang memiliki likuiditas rendah tunai, mereka akan lebih terlibat dalam pasar derivatif karena mereka tidak dapat membayar utang jika pasar bergerak kearah negatif. Selain itu, lindung nilai di pasar derivatif dapat membantu perusahaan untuk merencanakan proyek-proyek investasi mereka dengan baik tanpa khawatir tentang likuiditas perusahaan di masa yang akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut faktor yang mempengaruhi aktivitas hedging adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Financial Distress* (FD) *Current Ratio* (CR), dan *Quick Ratio* (QR) dan berdasarkan hal tersebut maka faktor-faktor tersebut sangat berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan untuk melakukan aktivitas *hedging*.

**KESIMPULAN**

Menurut Van Horne, james C and John M.Wachowicz (2005) untuk mengurangi risiko nilai tukar adalah dengan menggunakan lindung nilai mata uang melalui instrumen derivatif atau kontrak seperti kontrak forward, kontrak berjangka (future contract), opsi mata uang, dan swap mata uang.

Lindung Nilai Mata Uang dengan Instrumen derivatif Aktivitas lindung nilai (hedging) dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif, derivatif merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual dan membeli sejumlah barang (baik komoditas, maupun sekuritas) pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati pada saat ini.

Untuk meminimalkan risiko dari fluktuasi valuta asing tersebut dapat dilakukan Hedging dengan instrumen derivatif valas yaitu melalui kontrak forward, kontrak berjangka (future contract), opsi mata uang, dan swap mata uang (Van Horne, james C and John M.Wachowicz, 2005).

Faktor – faktor yang mempengaruhi keputusan untuk melakukan aktivitas *hedging* diataralain adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Financial Distress* (FD) *Current Ratio* (CR), dan *Quick Ratio* (QR), dan ketiga faktor tersebut mempunyai pengaruh yang terhadap aktivitas *hedging*.

**DAFTAR PUSTAKA**

Ameer, R. 2020.*Determinant of Corporate Hedging Practices in Malaysia. International Business Research.* 3 (2): 120-130.

Aretz, K., Bartram, S. M & Gunter Dufey. 2008. *Why Hedge? Rationales for Coperate Hedging and Value Implication. Journal of Risk Finance*. 8 (5): 434-449.

Ahmad, Azlin A dan Halim, Mustafa A. 2014. *The concept of Hedging in Islamic Transactions.* Malaysia: The Nasional University of Malaysia.

Dewi, Ni Komang Reni Utami., Purnawati, Ni Ketut. 2016. Pengaruh Market To Book Value Dan Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. 5 (1). 355-384.

Fitriasari, Fika. 2011. Value Drivers Terhadap Nilai Pemegang Saham Perusahaan Yang Hedging di Derivatif Valuta Asing. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 1 (1): h: 89-102.

Irawan, Bahrain Pasha, *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Instrumen Derivatif Valuta asing Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging.*

Jurnal Dinamika Manajemen, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing*, 2014, Vol. 5, No. 1.

Nuzul, Hafis., Lautania, Maya Febrianty. 2015. Pengaruh *Leverage*, *Financial Distress* Dan *Growth Options* Terhadap Aktivitas *Hedging* Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis,* 2 (2), h: 104-113.

Rizvi, Syed Aun Raza., Lahsasna, Ahcene. 2012. Derivatives In Islamic Finance: The Need And Mechanisms Available For Islamic Financial Markets. *International Shari‟ah Research Academy for Islamic Finance.* 1-26

Shaari, Noor Azizah., Hasan, Nurfadhilah Abu., Palanimally Yamuna Rani., Mohamed, Ramesh Kumar Moona Haji. 2013. *The Determinants Of Derivative Usage: A Study On Malaysian Firms*. 5 (2). 300-317.

1. Jurnal Dinamika Manajemen, *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AKTIVITAS HEDGING DENGAN INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA ASING*, Vol. 5, No. 1, 2014, hlm: 65 [↑](#footnote-ref-1)
2. *Ibid*., hlm: 70 [↑](#footnote-ref-2)
3. Bahrain Pasha Irawan, Analisis Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Instrumen Derivatif Valuta asing Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging, hlm: 14-15 [↑](#footnote-ref-3)
4. *Ibid*., hlm: 18-19 [↑](#footnote-ref-4)
5. *Ibid*., hlm: 39 [↑](#footnote-ref-5)
6. *Ibid*., hlm: 43 [↑](#footnote-ref-6)