

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

***ANALYSIS OF EXPORT INCOME USING THE LETTER OF CREDIT (L/C) METHOD
AND THE FORWARD HEDGE METHOD (CASE STUDY OF THE MINING SECTOR
AT BANK BNI FOR THE SOUTH SULAWESI REGION IN 2020-2022)***

Perta Hariyanto^{1*}, Cepi Pahlevi², Fauzi R. Rahim³

¹ Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin;

pertahariyanto@gmail.com

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin;

³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin;

Abstrak

Tujuan penelitian untuk menganalisis pendapatan ekspor dengan menggunakan metode pembayaran *Letter Of Credit* (L/C) dan *Forward Hedge*, serta untuk menganalisis perbedaan pendapatan ekspor menggunakan *Letter of Credit* dan Metode *Forward Hedge* guna meminimalkan risiko kerugian akibat fluktuasi kurs valas pada sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan Tahun 2020-2022. Untuk mencapai tujuan tersebut maka teknik pengumpulan data melalui observasi, wawancara dan dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan uji beda pendapatan ekspor antara metode *letter of credit* dengan metode *forward Hedge* guna meminimalkan risiko kerugian akibat fluktuasi kurs valas. Hasil penelitian bahwa pendapatan ekspor dengan metode pembayaran *letter of credit* (tanpa *hedge*) dan metode *forward hedge* untuk sektor usaha tambang, menunjukkan bahwa metode *forward hedge* lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan tidak menggunakan teknik *hedging* karena terdapat keuntungan dari selisih kurs. Sehingga temuan ini bahwa penggunaan metode *forward hedge* dapat meminimalisir tingkat kerugian akibat fluktuasi nilai kurs valuta asing. Dari hasil uji beda menggunakan *independen sample t test* bahwa ada perbedaan yang signifikan pendapatan ekspor antara pembayaran *letter of credit* (tanpa *hedge*) dengan metode *forward hedge*, dari hasil temuan bahwa nilai *kurs spot* yang terjadi saat melakukan transaksi ekspor selama 3 tahun terakhir terdapat perbedaan yang signifikan dengan *kurs forward*.

Kata kunci : *Letter of credit*, *forward hedge* serta kurs valas

Abstract

The aim of the research is to analyze export earnings using the Letter Of Credit (L/C) and Forward Hedge payment methods, as well as to analyze differences in export earnings using the Letter of Credit and Forward Hedge Methods to minimize the risk of loss due to fluctuations in foreign exchange rates in the mining business sector of Bank BNI South Sulawesi Region 2020-2022. To achieve these objectives, the data collection techniques through observation, interviews and documentation. The data analysis technique uses the export income differential

test between the letter of credit method and the forward hedge method in order to minimize the risk of loss due to fluctuations in foreign exchange rates. The results of the study show that export income with the letter of credit payment method (without hedge) and the forward hedge method for the mining business sector, shows that the forward hedge method is better than companies that do not use hedging techniques because there is an advantage from the difference in exchange rates. So this finding is that the use of the forward hedge method can minimize the level of losses due to fluctuations in foreign exchange rates. From the results of the different test using the independent sample t test that there is a significant difference in export income between payment of letters of credit (without hedge) and the forward hedge method, from the findings that the spot exchange rate that occurs when making export transactions over the last 3 years there is a significant difference significant at the forward rate.

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

A. PENDAHULUAN

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

Menurut Madura (2018) perdagangan internasional adalah pendekatan yang konservatif yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk mempenetrasi pasar luar negeri (dengan mengekspor) atau mendapatkan bahan baku berharga murah (dengan mengimpor). Salah satu perdagangan luar negeri adalah ekspor, dimana ekspor berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, khususnya bagi negara-negara yang berkembang. Masalah industri ekspor merupakan landasan untuk perkembangan produktifitas, kemudian produktifitas ini secara perlahan-lahan akan menjalar ke setiap sektor ekonomi. Perdagangan internasional menyebabkan transaksi antar negara menjadi lebih mudah. Mudahnya transaksi antar negara, maka transaksi pertukaran valuta asing akan sering terjadi, dan dengan sering terjadinya pertukaran valuta asing, akan menyebabkan adanya eksposur valuta asing.

Eksposur valuta asing yang sering terjadi akan menyebabkan fluktuasi nilai tukar valuta asing. Fluktuasi kurs valuta asing memiliki pengaruh pada setiap transaksi yang dilakukan perusahaan dalam mengekspor maupun mengimpor. Fluktuasi kurs berdampak terhadap nilai perusahaan, karena dapat memengaruhi jumlah arus kas masuk yang diterima dari kegiatan ekspor perusahaan maupun dari anak perusahaan, memengaruhi jumlah arus kas keluar yang digunakan membayar impor. Adanya fluktuasi valuta asing juga menimbulkan kerugian dan keuntungan selisih kurs pada pertukaran valuta asing. Fluktuasi nilai tukar kurs valuta asing harus diwaspadai karena akan menyebabkan kerugian pada perusahaan.

Perkembangan ekspor yang memberikan dampak bagi perkembangan ekonomi di Indonesia maka dapat dikatakan bahwa masalah ekspor menjadi bagian yang terpenting, mengingat bahwa transaksi dengan mata uang yang berbeda dapat

menimbulkan risiko keuangan bagi perusahaan akibat adanya perubahan nilai tukar mata uang. Risiko yang ditimbulkan dalam perdagangan internasional yaitu risiko tambahan yang paling nyata dari perdagangan internasional dibandingkan dengan perdagangan domestik ditimbulkan oleh adanya ketidakpastian kurs. Perubahan kurs yang tidak terduga memiliki dampak penting pada penjualan, harga, dan laba eksportir dan importir. Keadaan ini menyebabkan kerugian bagi perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional. Agar tidak terjadi kerugian yang besar atau meminimalkan risiko kerugian akibat fluktuasi kurs valas, maka sangat perlu ditunjang oleh adanya analisis lindung nilai (*Hedging*) yakni merupakan strategi yang digunakan oleh para investor atau trader untuk melindungi nilai asset-aset yang dimiliki oleh perusahaan dari kerugian yang terjadi akibat risiko-risiko yang ada. Secara sederhana, konsep *hedging* ini dapat diartikan mengunci nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing pada masa yang akan datang.

Manfaat lindung nilai (*Hedging*) adalah suatu strategi atau kebijakan yang diterapkan untuk mengantisipasi dan mencegah kerugian bisnis dan finansial seseorang, dan lindung nilai (*Hedging*) diperlukan untuk menjaga stabilitas keuangan. Dalam menghadapi gejolak perubahan yang tidak bisa diprediksi, *hedging* adalah cara yang tepat untuk menjaga stabilitas kondisi keuangan dan strategi agar dapat menjadi langkah yang efektif dan efisien untuk tetap mendapat keuntungan sekaligus mencegah kerugian ditengah naik turunnya nilai valas. Terdapat beberapa pilihan *hedging* namun dalam penelitian ini difokuskan pada metode *letter of credit* dan *forward contract hedging*, alasannya menurut Madura (2018) bahwa dalam dunia perdagangan internasional, hampir semua perusahaan menggunakan kedua metode ini.

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

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

Pentingnya fungsi *letter of credit* dan *contract forward* dalam mengatasi risiko keuangan akibat dari adanya fluktuasi nilai kurs rupiah terhadap dollar nampak

bahwa nilai valuta asing yang cenderung mengalami kenaikan (penurunan). Akibat dari nilai valuta asing yang naik (turun) maka tentunya akan mengganggu *cash flow* dari masing-masing perusahaan dalam melakukan perdagangan internasional (ekspor) yang akibatnya memberikan dampak dalam perolehan laba. Sehingga dalam menjaga kestabilan keuangan bagi perusahaan eksportir yang dampaknya akan menjaga keberlangsungan usaha yang dilakukan selama ini maka perlunya perusahaan harus memiliki metode lindung nilai (*Hedging*). Namun dari kedua metode yang digunakan dalam perdagangan internasional ini tentunya memiliki perbedaan-perbedaan, dan inilah yang menjadi alasan peneliti melakukan penelitian ini, selain itu karena karena dari beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya terdapat perbedaan. Hal ini dapat dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh Palupi & Ekowati, (2020), Mitariani et al.,(2013) yang menemukan ada perbedaan yang signifikan metode *forward contract hedging* dan metode pembayaran lainnya dengan memperhatikan nilai waktu uang, sedangkan dalam penelitian oleh Yanti & Triaryati (2016) yang penelitiannya menemukan tidak ada perbedaan yang signifikan antara metode *contract hedging* dengan metode lainnya. Sehingga pada penelitian ini dianggap tidak konsisten sehingga masih perlu dilakukan pengembangan penelitian dalam menguatkan teori mengenai uji beda dalam penggunaan metode lindung nilai (*Hedging*) dalam analisis *cash flow* pada beberapa perusahaan Tambang dengan periode tahun 2000 s/d 2022, alasannya karena transaksi terbesar valas tahun 2022 pada BNI Wilayah Sulawesi Selatan berasal dari perusahaan tambang, dimana perusahaan tambang mendominasi sekitar 84% dari total transaksi valas pada BNI Wilayah Sulawesi Selatan.

B. TINJAUAN LITERATUR

Letter of Credit (L/C)

Letter Of Credit L/C merupakan salah satu jasa yang ditawarkan oleh bank dalam rangka pembelian suatu barang, berupa penangguhan pembayaran pembelian oleh pembeli (importir) sejak *Letter Of Credit* L/C dibuka sampai dengan jangka waktu tertentu sesuai perjanjian. Umumnya *Letter Of Credit* L/C digunakan untuk membiayai kontrak penjualan barang jarak jauh, antar negara di mana antar penjual dan pembeli belum saling mengenal dengan baik. *Letter of credit* adalah surat-surat kredit yang dikeluarkan Bank Devisa atas permintaan importir yang ditujukan kepada eksportir di luar negeri yang menjadi relasi importir tersebut, yang memberikan hak kepada eksportir itu untuk menarik wesel-wesel atas importir bersangkutan. Andri, (2015) Untuk menghindari segala resiko yang terjadi maka beberapa perusahaan lebih senang menggunakan *Letter of credit* (L/C) sebagai cara pembayaran yang dilakukan, karena dimana bank berfungsi sebagai penengah antara eksportir dan importir.

Forward Contract Hedging

Forward Contract adalah perjanjian antara bank dan pelanggan untuk menyerahkan sejumlah mata uang tertentu dengan yang lain pada waktu tertentu di masa datang dengan kurs yang ditetapkan pada saat kontrak disepakati /saat ini. Kontrak-kontrak tersebut dapat digunakan oleh perusahaan-perusahaan dengan transaksi-transaksi mata uang dimasa datang untuk mengurangi risiko nilai tukar mata uang. Satu pihak setuju untuk membeli, pihak lain menjual, untuk suatu harga

yang telah disetujui sebelumnya. Saat terjadi transaksi *forward*, belum terjadi pertukaran/pembayaran uang. Pembayaran dan pengiriman barang dilakukan sesuai dengan jadwal dan aturan yang telah disepakati. Spekulasi-spekulasi secara aktif memosisikan diri mereka terhadap risiko nilai untuk memperoleh manfaat dari *expected movements* (pergerakan-pergerakan yang diharapkan) atas kurs nilai. Kebanyakan transaksi jenis ini dilakukan melalui telepon, telex dan faksimili (*over the counter*), baik secara langsung maupun melalui broker dan dealer, dan negosiasinya sering didasarkan pada harga-harga yang terbentuk di bursa berjangka (Darmawan, 2018:89).

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

Nilai tukar

Nilai tukar (*Exchange Rate*) adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara, yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang negara lain. Nilai tukar merupakan salah satu hal yang penting dalam sistem perekonomian terbuka, karena memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi lainnya. Nilai tukar menggambarkan harga dari suatu mata uang terhadap mata uang negara lain, juga merupakan harga dari suatu aktiva atau harga aset. Nilai tukar adalah perbandingan nilai mata uang antar dua negara yang berbeda. Nilai tukar menunjukkan harga suatu mata uang negara yang ditukarkan dengan mata uang negara lainnya. Nilai tukar dalam rasio pertukaran adalah harga yang menggambarkan berapa banyak suatu mata uang harus dipertukarkan untuk memperoleh satu unit mata uang lain (Ulfa *et al.*, 2016).

Menurut Risman (2021:13) Kurs atau *exchange rate* diartinya secara harfiah adalah nilai tukar, sebenarnya nilai tukar tidak selalu berarti kurs mata uang, sebab dapat digunakan untuk suatu perbandingan harga, bahkan pada masa lalu sering digunakan kurs emas yang menunjukkan harga emas. Namun demikian, saat ini kurs sudah otomatis dimaksudkan adalah nilai tukar mata uang, sebagaimana menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) kurs adalah nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dengan nilai mata uang negara yang lain.

Model Konseptual

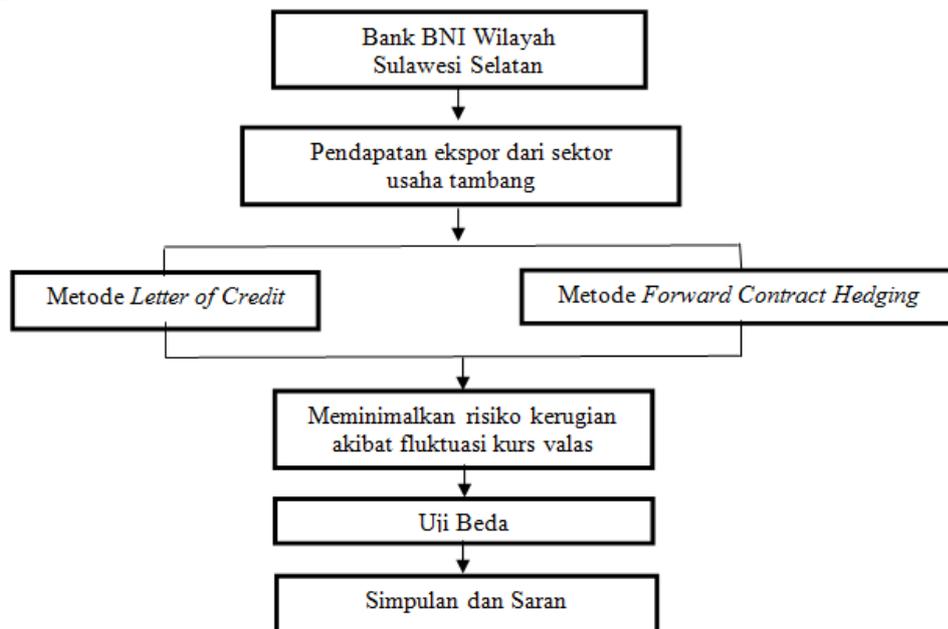
Masalah *hedging* merupakan suatu strategi yang digunakan oleh investor untuk menghilangkan resiko kerugian. Hal ini memberikan manfaat bagi perusahaan, dimana jika perusahaan mempunyai hutang dalam valuta asing dan suku bunga mengambang maka akan terpengaruh dalam menghadapi suku bunga yang cenderung naik dan nilai tukar berfluktuatif. Kebutuhan *hedging* dirasakan akan semakin besar khususnya oleh perusahaan yang melakukan ekspor dan impor. *Hedging* juga memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan kredit dari kreditor dengan mudah dan menjalin kerja sama yang lebih baik dengan pemasok dan

memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah karena resiko yang dirasakan oleh pemberi pinjaman lebih rendah.

Sehingga untuk meminimalisir tingkat kerugian akibat dari depresiasi nilai rupiah terhadap dollar yang melemah maka perlunya setiap perusahaan eksportir menggunakan metode hedging, salah satu metode yang menjadi pengamatan dalam penelitian ini adalah metode *letter of credit* dan metode *forward contract hedging*.

Letter of credit (L/C) menurut Kasmir (2018:123) merupakan salah satu jasa bank yang diberikan kepada masyarakat untuk memperlancar arus barang (eksportir-impor) termasuk barang dalam negeri (antar pulau). Kegunaan *letter of credit* adalah untuk menampung dan menyelesaikan kesulitan-kesulitan dari pihak pembeli (importir) maupun penjual (eksportir) dalam transaksi dagangannya. Oleh karena itu, masalah fluktuasi nilai tukar valuta asing tidak hanya menjadi perhatian eksportir dan importir saja, akan tetapi termasuk di dalamnya bank devisa yang melakukan transaksi internasional. Adapun mekanisme *letter of credit* adalah : eksportir atau importir harus melaksanakan kesepakatan kegiatan transaksi dengan bukti pembuatan kontrak jual beli. Dimana importir mengajukan LC ke bank, kemudian bank akan menerbitkan LC yang diajukan oleh pihak importir maupun pihak eksportir. Dengan kata lain, pembayaran tersebut hanya bisa cair jika pihak penjual maupun pembeli telah mencapai kesepakatan.

Kemudian metode *Forward contract hedging* adalah salah satu alternatif yang digunakan perusahaan dalam mengurangi kerugian akibat fluktuasi kurs valas, karena kontrak ini dibuat berdasarkan kesepakatan kedua belah pihak dalam menentukan kurs forward yang dipakai pada saat pembayaran berlangsung di masa mendatang. Dalam pengamatan penelitian ini akan digunakan uji beda metode pembayaran *letter of credit* dengan metode *forward contract hedging*, hal ini dimaksudkan untuk mengetahui perbedaan dalam meminimalkan risiko kerugian akibat fluktuasi kurs valas. Berdasarkan uraian tersebut akan disajikan kerangka pikir pada penelitian :



Gambar 3.1 Kerangka Pemikiran

C. METODE PENELITIAN

Rancangan, Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan rancangan kuantitatif, yakni penelitian yang dilakukan dengan menggunakan angka-angka, untuk mendapatkan data yang obyektif, valid, dan reliabel dengan tujuan dapat ditemukan, dibuktikan dan dikembangkan suatu pengetahuan, sehingga dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengantisipasi masalah yang terjadi. Penelitian menggunakan teknik analisis deskriptif, untuk mengetahui perbedaan pendapatan ekspor antara metode *letter of credit* (L/C) dengan metode *Forward Hedge* guna Meminimalkan Risiko Kerugian Akibat Fluktuasi Kurs Valas pada sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan selama Tahun 2020-2022. Penelitian ini dilakukan pada Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan dengan waktu penelitian kurang lebih 3 bulan lamanya.

Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan untuk proses pengumpulan data dalam penelitian ini adalah melalui observasi yaitu teknik pengumpulan data yang digunakan dengan maksud untuk mengamati dan mencatat gejala-gejala yang tampak pada objek penelitian pada keadaan atau situasi yang dialami atau yang sebenarnya sedang berlangsung, Wawancara, yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mengadakan tanya jawab langsung dengan responden dan pihak-pihak yang ada kaitannya dengan masalah yang akan diteliti, serta Dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mengumpulkan dokumen-dokumen perusahaan Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan yang ada kaitannya dengan hasil eksport sektor perusahaan tambang tahun 2020-2022.

Metode Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan maka metode analisis yang digunakan adalah *Forward Contract Hedging* adalah perjanjian antara suatu perusahaan dengan bank komersial untuk menukar sejumlah mata uang tertentu dengan kurs nilai tukar tertentu yang disebut *kurs forward* pada tanggal tertentu di masa depan. Dengan menggunakan *forward contract hedging*, perusahaan membeli mata uang asing pada *forward rate* yang dapat dihitung dengan rumus yang dikutip dari Hamdi, (2016) berikut :

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

Setelah dilakukan perhitungan, maka perusahaan harus membayar lebih banyak untuk penyampaian *forward* daripada penyampaian spot bagi suatu mata uang, yang disebut sebagai premi forward (*forward premium*). Sebaliknya apabila perusahaan membayar sedikit untuk penyampaian *forward* daripada penyampaian spot maka dapat disebut sebagai *diskon forward* (*forward discount*). Sehingga rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Forward premium/discount} = \frac{FR - SR}{SR} \times \frac{360}{n} \times 100 \%$$

Selanjutnya dilakukan analisis uji beda yakni suatu analisis untuk mengetahui perbedaan pendapatan ekspor antara metode *letter of credit* dengan metode *forward Hedge* guna meminimalkan risiko kerugian akibat fluktuasi kurs valas, dengan

menggunakan metode uji beda dua rata-rata berdasarkan uji t dengan rumus menurut Iqbal Hasan (2002, hal. 154) :

$$t_{\text{hitung}} = \frac{X_1 - X_2}{\sqrt{\frac{(n_1-1)s_{12} + (n_2-1)s_{12}}{n_1+n_2-2} \left(\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2}\right)}}$$

D. HASIL EMPIRIS

Analisis pendapatan ekspor sektor usaha tambang Bank BNI (Persero) Wilayah Sulse

Tahun 2020-2022 dengan menggunakan metode pembayaran *Letter of Credit* (L/C) dan metode *Forward hedge*

Hasil analisis mengenai pendapatan ekspor usaha tambang BNI Wilayah Sulse tahun 2020-2022 antara *letter credit* (tanpa *hedge*) dan metode *forward hedge* maka akan dilakukan analisis perbandingan pendapatan ekspor dengan menggunakan kedua metode pembayaran tersebut di atas yang dapat ditunjukkan pada tabel 1 yaitu sebagai berikut :

Tabel 1. Perbandingan Pendapatan Ekspor dengan *Letter of Credit* (Tanpa *hedge*) dan Metode

Forward Hedge Sektor Usaha Tambang BNI Wilayah Sulse tahun 2020-2022

No	Keterangan	Tahun		
		2020	2021	2022
1	<i>Forward Hedge</i>	548.571.601.807	1.028.474.782.447	3.428.436.551.337
2	<i>Letter Credit</i> (Tanpa <i>Hedge</i>)	536.531.328.788	1.018.829.212.891	3.405.092.276.300
Selisih Menguntungkan (Merugikan)		12.040.273.019	9.645.569.556	23.344.275.037

Sumber : Data diolah, 2023

Tabel hasil perbandingan pendapatan ekspor usaha tambang BNI Wilayah Sulse untuk 3 tahun terakhir terlihat bahwa metode *forward hedge* lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan menggunakan metode *letter of credit* (tanpa *hedge*). Hal ini dapat dilihat bahwa untuk tahun 2020 pendapatan ekspor dengan menggunakan metode *forward hedge* menguntungkan yakni sebesar Rp. 12.040.273.019 begitu pula dengan tahun 2021 yakni sebesar Rp.9.645.569.556 dan tahun 2022 sebesar Rp. 23.344.275.037. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang melakukan transaksi ekspor yakni pada BNI Wilayah Sulse akan menguntungkan jika menggunakan metode *forward hedge*. Alasannya karena metode lindung nilai dalam melakukan perdagangan di negara lain dapat meminimalisir nilai kurs dollar terhadap rupiah jika nilai dollar Amerika mengalami penurunan.

Uji Beda Pendapatan ekspor usaha tambang BNI Wilayah Sulsel dengan *letter of credit* dan *forward hedge*

Analisis Uji beda pendapatan ekspor antara *letter of credit* dan metode *forward hedge* bertujuan untuk menguji adanya perbedaan yang signifikan pendapatan ekspor antara *letter of credit* (tanpa *hedge*) dengan metode *forward hedge*. Oleh karena itu dalam penelitian ini menggunakan uji *independen sample t-test* yakni merupakan uji beda dengan *sample* berpasangan. *Sample* berpasangan merupakan subjek yang sama namun mengalami perlakuan yang berbeda.

Sebelum dilakukan hasil uji beda dengan metode *independen sample t test* maka terlebih dahulu akan disajikan statistik deskriptif yang diolah dengan menggunakan program SPSS versi 27 yang dapat ditunjukkan pada tabel 2 yaitu sebagai berikut :

Tabel 2. Statistik Dekskriptif

Keterangan	Mean	N	Standar deviation	Std error mean
Metode <i>Letter Of Credit</i>	139.041.192.655	36	132.477.856.478	22.079.642.746
Metode <i>Forward Hedge</i>	137.790.356.055	36	131.755.401.765	21.959.233.628

Sumber : Data diolah, 2023

Tabel 2 yakni statistik deskriptif yang menunjukkan besarnya rata-rata (*Mean*) pendapatan ekspor untuk sektor usaha tambang pada BNI Wilayah Sulsel jika digunakan metode pembayaran *letter of credit* (Tanpa *hedge*) yakni sebesar Rp. 139.041.192.655 sedangkan besarnya *standar deviation* Rp. 132.477.856.478 dan *standar error mean* Rp. 22.079.642.746 dari 36 sampel yang menjadi pengamatan pada penelitian ini. Kemudian rata-rata (*mean*) pendapatan ekspor dengan menggunakan metode *forward hedge* sebesar Rp. 137.790.356.055, sedangkan besarnya *standar deviation* sebesar Rp. 131.755.401.765, dan *standar error mean* sebesar Rp. 21.959.233.628.

Sebelum dilakukan hasil uji beda dengan menggunakan *independen sample t test* maka akan dilakukan uji F (Uji *homogenitas*) dimana jika varian sama maka uji t menggunakan nilai *equal variance assumed* yang diasumsikan varian sama dan jika varian berbeda menggunakan nilai *equal variance not assumed* (diasumsikan varian berbeda). Sehingga penentuan dua hal tersebut di atas maka dapat diartikan bahwa jika signifikansi $> 0,05$ maka akan menerima H_0 yang artinya pendapatan ekspor antara metode pembayaran *forward hedge* dan metode *letter credit* (tanpa *hedge*) maka memiliki varian sama. Begitu pula dengan nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya pendapatan ekspor antara metode pembayaran *forward hedge* dan metode *letter credit* (tanpa *hedge*) maka memiliki varian yang berbeda.

Berikut ini akan disajikan hasil olah data mengenai *levene's test of equality of variances* yang dapat ditunjukkan pada tabel 3 yaitu sebagai berikut :

Tabel 3. Analisis *Levene's test of Equality of Variances*

Sumber : Data diolah, 2023

	Keterangan	F	Sig
Pendapatan ekspor dengan menggunakan metode LC dan <i>Forward hedge</i>	<i>Equal variances assumed</i> <i>Equal variances not assumed</i>	0,02	0,969

Sumber : Data diolah, 2023

Tabel 3 yakni berkaitan dengan analisis *levене's test of equality of variances* yang diperoleh nilai F sebesar 0,02 dan nilai sig 0,969. Dengan demikian tingkat signifikansi $0,969 > 0,05$, sehingga hal ini dapat dikatakan bahwa pendapatan ekspor dengan metode pembayaran *letter of credit* (tanpa *hedge*) dan metode *forward hedge* memiliki varian yang sama sehingga dalam uji beda dengan menggunakan independen sample t test menggunakan nilai *equal variances assumed*.

Kemudian akan dilakukan analisis uji beda dengan menggunakan *independen sample t test* yang diolah dengan menggunakan SPSS 27 yang dapat ditunjukkan pada tabel 4 yaitu sebagai berikut :

Tabel 4. Analisis Uji Beda Pendapatan Ekspor Metode Pembayaran *Letter of Credit* dan Metode *Forward Hedge*

Keterangan		t-test for Equality of Means						
		t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Difference	
							Lower	Upper
Pendapatan Ekspor Dengan Metode LC	<i>Equal variances assumed</i>	0.040	70	0.968	1,250,836,600	31,140,304,515	-60,856,542,397	63,358,215,598
	<i>Equal variances not assumed</i>	0.040	69.998	0.968	1,250,836,600	31,140,304,515	-60,856,575,047	63,358,248,248

Sumber : Data diolah, 2023

Tabel 4 yakni hasil uji beda pendapatan ekspor metode pembayaran *letter of credit* (tanpa *hedge*) dan metode *forward hedge* dimana diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($0,968 > 0,05$) sehingga hal ini dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pendapatan ekspor antara metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) dan metode *forward hedge*. Dari nilai rata-rata (*mean*) pendapatan ekspor metode *forward hedge* lebih besar jika dibandingkan dengan pendapatan ekspor metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) yakni sebesar Rp. 1.250.836.600, sedangkan perbedaan pendapatan ekspor yang terendah (*lower*) sebesar - Rp. 60.856.542.397 dan yang terbesar adalah Rp. 63.658.215.598,-

Dari hasil uji beda mengenai pendapatan ekspor yakni penggunaan metode *forward hedge* dan metode *letter of credit* (tanpa menggunakan *hedge*) maka dapat disimpulkan bahwa dalam penggunaan kedua metode tersebut di atas terdapat

perbedaan yang signifikan pendapatan ekspor dengan periode pengamatan tahun 2020 sampai dengan tahun 2022. Dimana dalam pelaksanaan ekspor guna dapat meminimalisir kerugian yang diakibatkan oleh kenaikan nilai kurs valas USD terhadap nilai rupiah sebaiknya menggunakan analisis lindung nilai (*Forward contract hedge*) alasannya karena metode *forward hedge* dapat berperan untuk melindungi pendapatan ekspor di masa mendatang dari fluktuasi nilai tukar yang menyebabkan eksposur valuta asing

E. PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Analisis Pendapatan ekspor dengan metode *letter of credit* (Tanpa *hedge*) dan analisis pendapatan ekspor dan metode *forward hedge*

Dalam melakukan transaksi ekspor khususnya untuk sektor usaha tambang pada BNI Wilayah Sulsel dimana dalam penerapan metode *letter of credit* yang dalam melakukan transaksi ekspor tidak menggunakan lindung nilai (*hedging*) atau tidak menggunakan kesepakatan perjanjian terhadap nilai kurs spot saat akan membuat perusahaan kurang mengantisipasi akan terjadinya fluktuasi nilai kurs yang tajam sehingga menyebabkan resiko pada sektor usaha tambang untuk melakukan jual beli antar negara karena fluktuasi kurs akan lebih merugikan perusahaan mata uang yang terdepresiasi oleh mata uang lain.

Analisis pendapatan ekspor dengan menggunakan metode *letter of credit* diperoleh dari hasil dengan mengalikan kurs spot saat tanggal transaksi dengan nilai transaksi ekspor untuk mata uang USD. Sehingga dari hasil analisis pada penelitian ini yang menunjukkan bahwa nilai kurs spot saat melakukan transaksi ekspor yakni pada sektor usaha tambang di BNI Wilayah Sulsel selama 3 tahun terakhir (2020-2022) yang menunjukkan pendapatan ekspor terjadi fluktuasi, adanya fluktuasi pendapatan ekspor akibat dari kurs spot di setiap tanggal transaksi ekspor tidak stabil, faktor yang menyebabkan adanya fluktuasi yakni periode pengamatan dari tahun 2020-2022 masing-masing untuk tahun 2020 sebesar Rp. 536.531.328.788, tahun 2021 sebesar Rp. 1.118.829.212.891 dan tahun 2022 Rp. 3.405.092.276.300. Dari hasil pengamatan mengenai pendapatan ekspor untuk sektor usaha tambang BNI Wilayah Sulsel dengan menggunakan metode *letter credit* (tanpa *hedge*) dimana terjadi kenaikan pendapatan yang diperoleh sektor usaha tambang saat melakukan transaksi eksportir hal ini disebabkan oleh adanya kenaikan transaksi ekspor dalam periode pengamatan 3 tahun terakhir.

Kemudian pendapatan ekspor dengan menggunakan metode *forward hedge* di sektor usaha tambang BNI Wilayah Sulsel dengan melakukan pengamatan selama 3 tahun terakhir (2020-2022) yakni terkait dengan aktivitas lindung nilai yang dilakukan transaksi jual beli dengan harga yang disetujui bersama saat transaksi. Sehingga dari hasil analisis pendapatan ekspor untuk sektor usaha tambang BNI Wilayah Sulsel selama 3 tahun terakhir (2020-2022) nampak bahwa nilai kurs *forward* dari setiap transaksi ekspor terlihat lebih stabil jika dibandingkan dengan nilai kurs tanpa melakukan *hedge*. Dari hasil pengamatan pendapatan ekspor pada sektor usaha tambang yang melakukan transaksi ekspor di BNI Wilayah Sulsel selama 3 tahun terakhir (2020-2022) yang menunjukkan bahwa besarnya pendapatan ekspor jika menggunakan metode *forward hedge* masing masing untuk

tahun 2020 sebesar Rp. 548.571.601.807, tahun 2021 sebesar Rp. 1.028.474.782.447 dan tahun 2022 sebesar Rp. 3.428.436.551.337.

Berdasarkan hasil analisis mengenai pendapatan ekspor untuk penerapan metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) dan metode *forward hedge* yaitu pada sektor usaha tambang yang melakukan transaksi ekspor di BNI Wilayah Sulsel selama 3 tahun terakhir yang menunjukkan bahwa dalam penerapan kedua metode tersebut di atas terlihat bahwa metode *forward hedge* lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan metode *letter of credit* (tanpa *hedge*). Alasannya karena lindung nilai (*hedging*) dapat digunakan untuk meminimalisir resiko akibat fluktuasi nilai kurs. Menurut pendapat yang dikemukakan oleh Idawati dan Redawati (2019) yang mengemukakan bahwa lindung nilai (*hedging*) yakni merupakan suatu strategi yang dijalankan untuk mengurangi timbulnya resiko bisnis yang tidak terduga dan lindung nilai bertujuan untuk melindungi aset atau fluktuasi harga yang tidak menentu melalui instrumen derivatif.

Kemudian pendapat oleh Amaliyah (2020) bahwa *hedging* memberikan penyediaan dana yang lebih besar serta lebih aman. Hal ini sesuai dengan hasil pengamatan yang dilakukan oleh peneliti yakni BNI Wilayah Sulsel dengan memilih sektor usaha tambang selama 3 tahun terakhir (2020-2022) dimana dari analisis data yang telah dilakukan dengan melakukan perbandingan pendapatan ekspor antara metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) dengan metode *forward hedge* menunjukkan bahwa untuk tahun 2020 besarnya pendapatan ekspor dengan metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) sebesar Rp. 536.531.328.788 sedangkan pendapatan ekspor jika perusahaan menggunakan metode *forward hedge* sebesar Rp. 548.571.601.807. Kemudian untuk periode pengamatan 2021 dengan pendapatan ekspor dengan metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) sebesar Rp. 1.018.829.212.891 dan untuk metode *forward hedge* Rp. 1.028.474.782.487 serta dengan periode pengamatan 2022 untuk metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) Rp. 3.405.092.276.300 dan metode *forward hedge* yakni sebesar Rp. 3.428.551.337.

Berdasarkan hasil analisis pendapatan ekspor untuk sektor usaha tambang yang melakukan transaksi ekspor pada BNI Wilayah Sulsel tahun 2020-2022 dimana temuan pada penelitian ini menunjukkan bahwa metode *forward hedge* jauh lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan metode *letter of credit* (tanpa *hedge*). Hal ini dapat dilihat bahwa untuk pengamatan dalam 3 tahun terakhir yang menunjukkan bahwa dengan penggunaan metode *forward* maka untuk perusahaan tambang melakukan transaksi ekspor pada BNI Wilayah Sulsel memperoleh selisih yang menguntungkan yang dapat dirinci bahwa untuk tahun 2020 terdapat selisih yang menguntungkan sebesar Rp. 12.040.273.019, tahun 2021 yaitu sebesar Rp. 9.645.569.556 dan tahun 2022 sebesar 23.344.275.037. Sehingga dari hasil perbandingan pendapatan ekspor untuk penggunaan kedua metode tersebut di atas maka dapat dikatakan bahwa metode *forward hedge* lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) alasannya karena dalam melakukan lindung nilai (*hedging*) maka perusahaan akan mendapat terhindar resiko akibat dari fluktuasi nilai kurs valas saat melakukan transaksi ekspor.

Kemudian perlu ditambahkan bahwa dari hasil analisis pendapatan ekspor dengan menggunakan metode *forward hedge* yang menunjukkan bahwa nilai *forward rate* atau valuta asing yang *diforward contractkan* mengalami apresiasi atau menghasilkan bilangan positif alasannya karena nilai *forward rate* yang diperoleh lebih besar jika dibandingkan dengan spot rate saat perusahaan melakukan transaksi

ekspor. sehingga dalam penelitian yang dilakukan adalah *forward contract premium* hal ini dapat dilihat bahwa untuk tahun 2020 maka besarnya nilai *forward contract premium* untuk tahun 2020 sebesar 3,81 %, tahun 2021 sebesar 3.27 % dan tahun 2022 sebesar 2.04 %

Analisis Uji Beda pendapatan ekspor dengan metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) dan *forward Hedge* Sektor usaha tambang BNI Wilayah Sulsel

Berdasarkan hasil analisis perbandingan pendapatan ekspor yakni dengan memilih sektor usaha tambang di BNI Wilayah Sulsel dengan melakukan pengamatan selama 3 tahun terakhir (2020-2022) maka akan dilakukan analisis uji beda pendapatan ekspor antara metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) dengan metode *forward hedge*. Dalam melakukan pengamatan dalam penelitian ini maka metode uji beda yang digunakan adalah dengan *independen sample t test*. Hal ini bertujuan untuk menguji apakah ada perbedaan yang signifikan pendapatan ekspor antara metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) dengan metode *forward hedge* dalam melakukan transaksi ekspor.

Hasil uji beda pendapatan ekspor antara metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) dengan metode *forward hedge* khususnya pada sektor usaha tambang di BNI Wilayah Sulsel selama 3 tahun terakhir (2020-2021) dimana temuan pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa ada perbedaan yang signifikan pendapatan ekspor antara metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) dengan metode *forward hedge* hal ini dapat dilihat bahwa untuk penggunaan kurs spot jika menggunakan metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) berdasarkan menurut jatuh tempo saat melakukan transaksi ekspor sedangkan untuk metode *forward hedge* menggunakan kurs spot menurut tanggal transaksi. sehingga dapat dikatakan bahwa besarnya perbedaan nilai pendapatan ekspor antara metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) dengan metode *forward contract* yakni sebesar Rp. 1.250.836.600,-

Berdasarkan hasil pengamatan yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yakni yang seperti dilakukan oleh Hernawaty *et al.*,(2020), Zeinora (2015), Larasati dan Suarjaya (2017) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa metode *forward contract hedging* lebih menguntungkan jika menggunakan metode *open position*. Sedangkan temuan dalam penelitian ini menemukan bahwa metode *forward hedge* lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan metode lainnya yakni *letter of credit* (tanpa *hedge*) sehingga pada penelitian ini yang mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Hernawaty *et al.*, (2020), Zeinora (2015), Larasati dan Suarjaya (2017).

Kemudian perlu ditambahkan bahwa dalam temuan yang diperoleh dari hasil pengamatan selama 3 tahun terakhir bahwa penggunaan metode *forward hedge* jika dibandingkan dengan metode *letter of credit* (tanpa *hedge*) terlihat bahwa *forward hedge* menguntungkan karena dengan metode tersebut di atas yang mampu meminimalkan risiko akibat fluktuasi kurs valas pada sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulsel selama tahun 2020-2022 dan selain itu bahwa melalui penggunaan tehnik *hedging* yang mampu mengurangi kerugian valas atas hasil penjualan ekspor alasannya karena dari USD yang mengalami apresiasi terhadap rupiah sehingga pada penelitian ini yang telah sejalan dengan yang dilakukan oleh Enggawati *et.al.* (2013). Dengan demikian dari hipotesis penelitian yang telah dikemukakan yakni terdapat perbedaan metode *letter of credit* dan metode *forward*

hedge guna meminimalkan resiko pada sektor usaha tambang Bank BNI Wilayah Sulawesi Selatan dengan periode 2020-2022 dapat diterima.

F. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka akan disajikan beberapa kesimpulan yaitu dari hasil analisis mengenai pendapatan ekspor dengan menggunakan metode pembayaran *letter of credit* (tanpa *hedge*) dan metode *forward hedge* yakni sektor usaha tambang pada BNI (Persero) Wilayah Sulawesi Selatan dengan periode pengamatan 2020-2022 yang menunjukkan bahwa metode *forward hedge* lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan teknik *hedging* karena terdapat keuntungan dari selisih kurs. Kemudian perbandingan pendapatan ekspor antara metode pembayaran *letter of credit* (tanpa *hedge*) dengan metode *forward hedge* yang diterapkan oleh perusahaan Tambang pada BNI (Persero) Wilayah Sulsel dengan periode pengamatan tahun 2020-2022 dimana terdapat keuntungan selisih kurs sebesar Rp. 12.040.273.019 untuk tahun 2020, tahun 2021 sebesar Rp. 9.645.569.556 dan tahun 2022 sebesar Rp. 23.344.275.037. Sehingga temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan metode *forward hedge* dapat meminimalisir tingkat kerugian akibat fluktuasi nilai kurs valuta asing. Berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan *paired sample t test* yang mengindikasikan bahwa ada perbedaan yang signifikan pendapatan ekspor antara metode pembayaran *letter of credit* (tanpa *hedge*) dengan metode *forward hedge* alasannya karena dari hasil temuan pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *kurs spot* yang terjadi saat melakukan transaksi ekspor yakni pada sektor usaha tambang BNI Wilayah Sulsel selama 3 tahun terakhir terjadi perbedaan yang signifikan dengan *kurs forward*. Dimana dalam penggunaan metode *forward hedge* selama melakukan transaksi ekspor menghasilkan hasil yang positif yang berarti *forward contract* valuta asing dilakukan dengan *forward contract premium*. Dari hasil kesimpulan maka disarankan kepada perusahaan tambang di BNI Wilayah Sulsel agar pada saat melakukan transaksi ekspor dimana untuk dapat memperoleh pendapatan ekspor yang optimal adalah dengan menggunakan metode *forward hedge* untuk melindungi kurs valuta asing saat terjadi fluktuasi nilai kurs yang tidak menentu. Disarankan untuk peneliti yang akan datang sebaiknya melakukan pengamatan dengan membandingkan metode *forward hedge* dan *open position* secara mendalam serta metode yang lain di berbagai perusahaan dengan kuantitas yang lebih besar akan diperoleh yang lebih akurat. Disarankan pula untuk peneliti yang akan datang agar menambahkan perusahaan ekportir lain dimana tidak mengfokuskan di satu sektor usaha tambang saja melainkan juga untuk sektor usaha lain guna dapat memberikan informasi yang representatif dalam penggunaan metode lindung nilai dan metode *open position* atau metode lainnya.

G. UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur kehadirat Allah SWT., yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga tesis ini selesai tepat pada waktunya. Rampungnya tesis ini karena peneliti mendapatkan banyak arahan, bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu peneliti mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya khususnya kepada bapak Prof. Dr. Cepi Pahlevi, SE., M.Si., dan Dr. Fauzi R. Rahim., SE., M.Si., CFP., AEPP. sebagai komisi penasehat dan dosen penguji

yang telah memberikan arahan-arahan dan bimbingannya kearah penyempurnaan tesis ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfiyah, S. (2022). Analisis Arus Kas. In *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Amalia, A., Siregar, S., & Sugianto. (2022). Transaksi Valuta Asing (Sharf) dalam Perspektif Islam dan Aplikasinya dalam Bank Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 2036–2042.
- Amalia, K., & Ariyanto, A. S. (2020). Implementasi Teknologi Informasi untuk Peramalan Dinamika Bisnis (Studi Pada Bisnis Valas). *J-MACC (Journal of Management and Accounting)*, 3(2), 55–61.
- Amaliyah, I. (2020). Pengaruh Financial Distress, Growth Opportunity, Firm Size, Managerial Ownership Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal STEI Ekonomi*, 1–16.
- Anjarwi, A. W. (2021). *Pajak Lalu Lintas Barang (Kepabeanan, Ekspor, Impor, Dan Cukai)*. Yogyakarta: Deepublish.
- Astuti, W. P. (2019). *Manfaat Ekspor dan Impor di Indonesia (edisi digital)*. Semarang: ALPRIN.
- Dali, R. M. (2022). *Manajemen Keuangan (Konsep dan Implementasi)*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: FEBI UIN Suka Press.
- Doni, A. (2019). *Analisis Penerapan Forward Contract Hedging Dalam Mengurangi Risiko Kerugian Terhadap Fluktuatif Foreign Exchange (Studi Kasus Pada PT. Bumi Menara Internusa Surabaya)*. Surabaya: Universitas Wijaya Putra.
- Effendie. (2017). *Keuangan Negara Suatu Tinjauan Komprehensif dan Terpadu*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Enggawati, J., Dzulkirom, M. A. ., & Hidayat, R. R. (2013). Analisis Penggunaan Teknik Hedging Contract Forward Untuk Mengurangi Kerugian Selisih Kurs Valas Atas Hasil Penjualan Ekspor. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1(2), 31–37.
- Esma, R., Bakkareng, & Bustari, A. (2021). Pengaruh Kesulitan Keuangan, Interest Coverage Ratio, Dan Cash Flow Volatility Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Pareso Jurnal*, 3(4), 916–930.
- Fauziah, I. (2018). *Buku Panduan Export & Import*. Pamulang: Ilmu Cemerlang Group.
- Fitriasari, F. (2015). *Membangun Ekonomi Nasional yang Kokoh*. Malang: UMM Press.
- Goklas, F., & Wahyudi, S. (2016). Kebijakan Hedging dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Finansial yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–14.
- Hady, H. (2016). *Manajemen Keuangan Internasional (Edisi 4)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Haq, A., & Muniroh, A. (2015). Analisis Pengelolaan Valuta Asing Terhadap Profitabilitas PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 1(2), 77–84.
- Harunurrasyid, Mardalena, Asngari, I., Rohima, S., Hidayat, A., & Widyanata, F. (2022).

- Kajian Pengaruh Permintaan dan Penawaran Valuta Asing Terhadap Nilai Tukar di Kelompok Negara Berpendapatan Rendah, Menengah Ke Bawah, Menengah Ke Atas dan Berpendapatan Tinggi*. Palembang: UNSRI Press.
- Helfert, E. A. (2001). *Financial Analysis: Tools And Techniques A Guide for Managers*. New York: McGraw-Hill.
- Hernawaty, Chrisna, H., & Junawan. (2020). Analisa Penggunaan Forward Contract Hedging pada Nilai Ekspor Barang Ekonomi Provinsi Sumatera Utara. *Jurnal AKMAMI (Akutansi, Manajemen, Ekonomi)*, 1(3), 95–109.
- Hidayat, R. N. (2017). *Pasar Keuangan Internasional*. Sidoarjo: Zifatama Jawara.
- Idawati, I., & Redawati. (2019). Pengaruh Market To Book Value, Likuiditas dan Leverage Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Sain Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 1–7.
- Karina, N. W., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pengambilan Keputusan Hedging pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 8(11), 6408–6428.
- Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: UB Press.
- Kusmawati, Y. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Surabaya: Cipta Media Nusantara.
- Larasati, N. P. E., & Suarjaya, A. . G. (2017). Analisis Forward Contract Hedging dan Open Position dalam Menghadapi Eksposur Valuta Asing. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(5), 2556–2581.
- Lubis, G. S., & Rahyuda, H. (2018). Analisis Penggunaan Forward Contract dan Option Pada Perusahaan Ekspor UD Damena di Denpasar. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(4), 2226–2255.
- Madura, J. (2018). *International Financial Management (13th edition)*. Boston: Cengage Learning.
- Maryana. (2018). *Laba dan Arus Kas (Suatu Kajian Terkait Set Kesempatan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Aceh: Unimal Press.
- Moridu, I., Putri, D. E., Posumah, N. H., Suciati, R., Nugraheni, S., Sudarmanto, E., Rosyid, A., Fadila, A., Emma, Muniarty, P., Amirulmukminin, Bagiana, I. K., Azizi, M., Noekent, V., Koerniawati, D., Krisnanto, B., Ihwanudi, N., Lestari, A. S., Utomo, K. P., & Hartoto. (2021). *Manajemen Keuangan Internasional*. Bandung: Widina Bhakti Persada.
- Normiyati. (2021). Laporan Keuangan dan Arus Kas. In *Manajemen Keuangan (Tinjauan Teori Dan Penerapannya)*. Bandung: CV. Media Sains Indonesia.
- Palupi, A. W. (2022). Analisis Perbandingan Penggunaan Forward Contract Hedging Dengan Metode Lindung Nilai Lainnya Dalam Meminimalisir Risiko Eksposur Transaksi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 10(2), 1–21.
- Purba, B., Purba, Dewi Suryani Purba, P. B., Nainggolan, P., Susanti, E., Damanik, D., Parinduri, L., Lie, D., Fajrillah, Rahman, A., & Basmar, Edwin Sudarmanto, E. (2021). *Ekonomi Internasional*. Medan: Yayasan Kita Menulis.
- Purnamasari, K., & Juniardi, D. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Malang: CV Literasi Nusantara Abadi.
- Rianda, C. N. (2019). Pasar Valuta Asing Serta Analisis Pengelolaan Valuta Asing di Indonesia. *At-Tasyri*, 11(1), 81–88.
- Rinny, & Saputra, R. S. (2016). Analisa Lindung Nilai (hedging) Terhadap Transaksi Pembelian Bahan Baku dalam Mata Uang Asing USD (Studi Kasus PT.TD

- Automotive Compressor Indonesia periode Oktober 2014-Januari 2015). *Jurnal Mahasiswa Bina Insani*, 1(1), 77–91.
- Risman, A. (2021). *Kurs Mata Uang dan Nilai Perusahaan*. Banyumas: CV. Pena Persada.
- Rohman, A. (2021). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Pada Return Saham di Indonesia (Kajian Pustaka Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 2(2), 610–617.
- Safitri, R. (2021). *Pengaruh Market To Book Value Dan Return On Asset Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Pekanbaru: Universitas Islam Riau Pekanbaru.
- Santosa, A. B. (2016). *Ekonomi Internasional*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Stikubank Semarang.
- Sidabutar, V. T. P., & Aminoto, T. (2021). *Ekspor Impor: Teori dan Praktik untuk Pemula*. Solok: Mitra Cendekia Media.
- Silaban, R., & Nurlina. (2022). Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Ekspor Non Migas di Indonesia. *SAMUKA (Jurnal Samudra Ekonomika)*, 6(1), 50–59.
- Sim, S. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Fundamental Of Financial Management)*. Sidoarjo : Uwais Inspirasi Indonesia.
- Siregar, Baldric Husain, M. F. (n.d.). *Mekanisme ekspor-impor dengan letter of credit* (edisi pert). edisi, Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Sriyono, & Kumalasari, H. M. (2020). *Buku Ajar Mata Kuliah Keuangan Internasional*. Sidoarjo: Umsida Press.
- Sudirman, A., Syahrani, Nurjannah, Rijal, S., Mustari, Bora, M. A., Larisang, Hanifah, N., Nurhayati, I., Matrutty, D. J., Hasyim, S. H., & Suwitho, M. (2022). *Studi Kelayakan Bisnis*. Bandung: CV. Media Sains Indonesia.
- Sukamulja, S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Sulistiyorini. (2022). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Ekspor Jawa Timur. *JIKOSTIK – Jurnal Ilmiah Komputasi Dan Statistika*, 1(2), 37–46.
- Susila, W. R. (2022). *Perdagangan Internasional Teori, Kebijakan, dan Terapan*. Jakarta: Prasetiya Mulya Publishing.
- Syaifuddin, D. T., Sarita, B., & Mahrani, S. W. (2015). *Manajemen Keuangan Internasional (Suatu Pengantar)*. Yogyakarta: Kurnia Global Diagnostika.
- Syaputry, W. D., Elizabeth, S. M., & Keristin, U. (2017). Analisis Pengaruh Cash Flow Volatility, Leverage, Firm Size, dan Likuiditas Terhadap Aktivitas Hedging Pada Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal STIE Multi Data Palembang*, 1–14.
- Tahir, I. B., Hardiansyah, R., & Armansyah. (2022). *Ekonomi Makro*. Pasaman: CV. Azka Pustaka.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Depok: PT. Kanisius.
- Taswan. (2018). *Akuntansi Perbankan: Transaksi dalam Valuta Rupiah*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ulfa, M., Puspitaningtyas, Z., & Bidhari, S. C. (2016). Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar Mata Uang Rupiah Dolar Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 10(2), 131–142.
- Umam, K. (2020). Jual Beli Valuta Asing Dalam Ekonomi Islam. *Sy'ar Iqtishadi*

- (*Journal of Islamic Economics, Finance and Banking*), 4(2), 18–35.
- Umam, K., & Utomo, S. B. (2017). *Perbankan syariah : dasar-dasar dan dinamika perkembangannya di Indonesia*. Jakarta: Rajawali Press.
- Veritia, Lubis, I., Priatna, I. A., & Susanto. (2019). *Teori Ekonomi Makro*. Banten: Unpam Press.
- Waryati, S. Y., & Solaiman, A. (2022). Pengaruh Lingkungan Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Coopetition : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 13(2), 299–308.
- Widjajanto, T., Sutrisno, & Anita, T. (2020). Analisis Pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI), Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Expor Total Indonesia. *Sosio E-Kons*, 12(2), 184–194.
- Zeinora. (2015). Analisis Perbandingan Hedging, *Swap Contract Dengan Forward Contract* Untuk Meminimalisasi Kerugian Selisih Kurs Valas Atas Hasil Penjualan Ekspor. *Journal Applied Buisiness and Economics*, 1(4), 296–305.
- Zeinora, & Sasmoko, A. (2017). Analisis Perbandingan *Hedging, Forward Contract Dengan Option Contract* Untuk Meminimalisasi Kerugian Selisih Kurs Valas Dalam Pembayaran Hutang Import. *Sosio-E-Kons*, 9(2), 109–116