

Transaksi Derivatif Lindung Nilai (*Hedging*) Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk)

Alvi Nabilah¹, Salsabilla Ronardi², Queen Shakira Azzahra³, Fitriah Maharani⁴, Siti Rodiah⁵
^{1,2,3,4,5} Universitas Muhammadiyah Riau
Jl. Tuanku Tambusai, Universitas Muhammadiyah Riau
Email : 210301122@student.umri.ac.id

Abstract. *The purpose of this study to determine the application of hedging derivative transactions in manufacturing companies in indonesia. This study uses a qualitative approach with content analysis. This study uses annual reports for 2022. The results show that PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk and PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, two of manufacturing companies use derivative instruments for hedging. The derivative transactions is include swaps, forward contracts, and options. In addition, manufacturing companies also use derivative instruments as risk mitigation. The company is conducting a large-scale business that allows the use of derivative instruments. Large-scale companies such as manufacturing companies usually have more funds to cover costs and consider the economic benefits of using derivatives which are considered variable costs.*

Keywords : *Derivatif, Hedging, Manufacturing company*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui penerapan transaksi derivatif lindung nilai pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan *content analysis*. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahun 2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, dua perusahaan manufaktur, menggunakan instrumen derivatif untuk *hedging*. Adapun transaksi derivatif yang dimaksud seperti swap, *forward contract* dan *option*. Selain itu perusahaan manufaktur juga menggunakan instrumen derivatif sebagai mitigasi risiko. Perusahaan tersebut melakukan bisnis skala besar yang memungkinkan penggunaan instrumen derivatif. Perusahaan skala besar seperti perusahaan manufaktur biasanya memiliki dana lebih banyak untuk menanggung biaya dan mempertimbangkan manfaat secara ekonomi dari penggunaan derivative yang dianggap sebagai biaya variabel.

Kata kunci : Derivatif, *Hedging*, Perusahaan manufaktur

LATAR BELAKANG

Risiko operasional meliputi risiko operasional dan risiko non operasional meningkatkan nilai pemegang saham dengan memberikan keunggulan kompetitif adalah risiko bisnis. Kebijakan moneter, aktivitas ekonomi, dan fluktuasi pendapatan suatu negara semuanya berkontribusi pada hal ini. Sementara itu, risiko non-operasional merupakan risiko strategis yang terjadi secara spontan dan sulit dikendalikan karena perubahan besar dalam lingkungan ekonomi dan politik (Jorion, 2001).

Menurut Jorion (2001), ada tiga sumber risiko yaitu perilaku manusia, fenomena alam, dan penyebab terstruktur primer atau laten. Risiko utama (risiko yang mendasari struktural) mendorong inovasi teknologi dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang, sementara tingkah laku manusia dapat mengubah siklus bisnis, inflasi, kebijakan pemerintah, dan bencana alam. Perusahaan memerlukan manajemen risiko untuk menangani ketiga faktor risiko tersebut. Pemerintah telah mengatur manajemen risiko perusahaan keuangan Menjaga risiko kredit perusahaan perbankan, risiko pasar dan tingkat modal minimum (dikenal sebagai ATMR (Risk Weighted Assets). Namun, tidak ada peraturan yang rinci tentang manajemen risiko untuk perusahaan non-keuangan. Namun, dalam hal manajemen risiko, perusahaan menggunakan pendekatan khusus untuk mengatasi keuntungan yang tidak stabil yang disebabkan oleh perubahan dalam lingkungan bisnis, persaingan yang berubah secara alami, dan perubahan dalam proses produksi yang disebabkan oleh teknologi baru atau elemen yang berdampak pada suplayer (Crouhy, dkk, 2001). Beberapa faktor kemungkinan yang dapat muncul bagi bisnis yang melakukan perdagangan internasional menggunakan valuta asing adalah nilai kurs valuta asing, suku bunga pinjaman, dan harga minyak mentah yang tidak stabil dan terus berubah di seluruh dunia. karena itu dapat berdampak baik atau buruk pada perusahaan.

Perusahaan manufaktur seperti perusahaan makanan agri dan perusahaan rokok seringkali beroperasi dalam lingkungan yang penuh dengan ketidakpastian dan risiko. Fluktuasi harga bahan baku, perubahan dalam permintaan pasar, dan risiko mata uang adalah beberapa contoh risiko yang dihadapi oleh perusahaan manufaktur. Penggunaan lindung nilai, yang melibatkan penggunaan instrumen keuangan seperti kontrak berjangka, kontrak *forward*, kontrak *swap* atau opsi, dapat membantu perusahaan mengelola risiko-risiko ini. Namun, masih perlu dipahami secara lebih mendalam bagaimana penggunaan lindung nilai ini mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan (Megawati et al., 2016).

Seiring dengan kemajuan globalisasi dan meningkatnya persaingan di pasar internasional, perusahaan manufaktur semakin terpapar pada variasi nilai mata uang. Penggunaan lindung nilai dapat membantu melindungi nilai aset atau kewajiban mereka dari perubahan yang tidak menguntungkan dalam nilai tukar. Namun, penting untuk mengevaluasi apakah penggunaan lindung nilai ini benar-benar memberikan dampak positif pada nilai perusahaan dalam jangka panjang. Penelitian sebelumnya tentang pengaruh penggunaan lindung nilai terhadap nilai perusahaan umumnya dilakukan di sektor keuangan atau industri tertentu. Oleh karena itu, penelitian yang fokus pada perusahaan manufaktur dapat memberikan kontribusi penting terhadap pemahaman kita tentang hubungan ini dalam konteks industri yang khusus (Zahra & Tjahjono, 2020).

Berdasarkan hasil pengamatan dari peneliti, diketahui bahwa dari banyaknya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat 2 perusahaan manufaktur yang melakukan lindung nilai yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Dikarenakan itu penelitian ini akan mengkaji bagaimana penerapan lindung nilai (*hedging*) pada kedua perusahaan tersebut. Sistem perusahaan manufaktur lebih kompleks dibandingkan dengan yang lain, serta faktor-faktor yang berkaitan dengan penggunaan instrumen derivatif serta keputusan perusahaan mengenai lindung nilai (transaksi ke luar negeri). Ini adalah alasan mengapa peneliti memilih perusahaan manufaktur. Peneliti memilih periode ini karena kurs mata uang asing sering mengalami ketidakstabilan yang mendorong perusahaan untuk melindungi asetnya.

Menurut Darmawi (2006), Identifikasi, analisis, dan pengendalian risiko dikenal sebagai manajemen risiko yang terkait dengan setiap operasi bisnis dalam upaya meningkatkan efisiensi dan produktivitas tinggi. Fokus studi ini berfokus pada manajemen risiko keuangan dengan melindungi instrumen derivatif perusahaan. Bisnis yang terlibat dalam perdagangan internasional, seperti ekspor-impor, melindungi nilai dengan menggunakan mata uang asing tertentu. Jadi, eksposur transaksi, operasional, dan translasi dalam bisnis dapat mempengaruhi perusahaan.

Penggunaan instrumen derivatif berdasarkan babak kelebihan dan terpuruk tempo, kebaikan dividen, kepemilikan kekayaan likuid, dan babak lindung etik operasi. Perusahaan juga mengabdikan derivatif keuangan dan sangat berasas ambang kelebihan ain simpanan heran dan lindung etik operasional kepada memimpin resiko keuangan. Lindung nilai bisnis dapat meningkatkan nilai pemegang saham dalam situasi pasar modal yang tidak sempurna, seperti biaya langsung dan tidak langsung dari masalah keuangan, pembiayaan eksternal yang

mahal, dan pajak (Aretz dkk, 2009). Sebagai strategi manajemen resiko, derivatif digunakan oleh perusahaan yang mungkin menghadapi masalah keuangan (Sang dkk, 2013). Karena perusahaan terlibat dalam skala yang lebih besar dan perdagangan bisnis internasional, perusahaan memerlukan lindung nilai untuk mengurangi risiko tersebut. Karena perusahaan terlibat dalam transaksi bisnis yang signifikan, setiap perubahan kecil di pasar akan menyebabkan kerugian yang signifikan bagi bisnis (Shaari dkk, 2013).

Berdasarkan penjelasan di atas, suatu perusahaan harus melaksanakan hedge untuk menghindari konsekuensi dari perubahan risiko yang kerap terjadi, seperti tingkat suku bunga, kurs mata uang, dan harga barang dagangan.. Dengan melakukan lindung nilai, perusahaan dapat mengurangi kemungkinan kebangkrutan atau gagal bayar, dan juga dapat mengurangi biaya kebangkrutan (*cost of financial distress*). Selain itu, meskipun laba relatif stabil, laba yang tidak berubah akan menerima kena pajak yang lebih tinggi. Oleh karena itu, keputusan yang berkaitan dengan lindung nilai sangat penting dalam praktik manajemen risiko perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2007).

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui maupun mengkaji bagaimana penerapan lindung nilai (*hedging*) terhadap PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk untuk mencegah adanya kerugian akibat adanya risiko fluktuasi kurs valuta asing.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengabdikan penghampiran kualitatif pakai content analysis. Menurut Fraenkel dan Wallen (2007: 483), content analysis adalah kaidah yang digunakan oleh pengembara kepada mempelajari sopan santun orang secara tidak menerus pakai menyiasati berbagai struktur persinggungan yang bisa dianalisis, sebagai pustaka teks, koran, novel, butir majalah, santiran iklan, dan lainnya.

Penelitian ini mengabdikan proses purposive sampling. Berdasarkan pada beberapa pertimbangan dan juga kriteria-kriteria tertentu yaitu PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk menjadikan perusahaan yang berkecimpung di semesta manufaktur dan kedua perusahaan tersebut memiliki kesamaan yaitu menggunakan lindung nilai (*hedging*).

Data sekunder adalah rupa masukan yang dikumpulkan bagian dalam analisis ini. Data yang berhubungan tambah permufakatan derivatif diambil berbunga tuntutan keuangan Bursa Efek Indonesia hari 2022 yang mencengap bukti ihwal derivatif perusahaan makanan agri dan perusahaan rokok, yang digunakan sebagai dasar untuk menilai transaksi derivatif untuk *hedging*. Kajian isi adalah teknik yang dilakukan secara sistematis dan objektif untuk menarik kesimpulan, menurut Satori & Komariah (2009:157).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel I

Transaksi Derivatif tahun 2022 (dinyatakan dalam jutaan rupiah)

Nama Emiten	Aset derivative	Liabilitas derivative
JPFA	179.209	4.311
HMSP	2.347	336.627

Untuk mengamalkan lindung etik terhadap kesan netra tabungan asing dan mengatur pinjaman atau investasi, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk mengabdikan perlengkapan derivatif sebagai perikatan netra devisa forward dan opsi. Instrumen derivatif ini awalnya diakui pada nilai yang wajar saat kontrak turunan ditandatangani dan kemudian dinilai ulang pada nilai yang wajar. Ketika nilai yang wajar positif, turunan dianggap sebagai aset, dan ketika nilai yang adil negatif, itu dianggap sebagai kewajiban.

Segala keuntungan maupun kerugian yang muncul perubahan nilai wajar instrumen derivatif, kecuali bagian perlindungan nilai arus kas efektif yang diklasifikasikan ke laba-rugi ketika item perlindungan nilai mempengaruhi laba-rugi, dimasukkan ke dalam penghasilan komprehensif lain dan segera dimasukkan ke dalam laba tahun berjalan dan kerugian. Laba dan rugi saat ini. hilang. Aset keuangan Perusahaan yang diukur pada nilai wajar melalui laporan laba-rugi termasuk investasi saham yang tercatat sebagai aset tidak lancar. Aset keuangan ini diukur pada nilai wajar dan perubahannya dimasukkan ke dalam laporan posisi keuangan konsolidasian, dan perubahan nilai bersih dari nilai wajarnya dimasukkan ke dalam laporan laba-rugi dan penghasilan komprehensif lain konsolidasian.

Perusahaan menerapkan kebijakan lindung nilai terhadap fluktuasi kurs mata uang asing melalui kebijakan resmi yang dimilikinya. Perubahan kurs antara Rupiah dan Dolar AS mengakibatkan perlindungan nilai alami terhadap nilai tukar mata uang asing perusahaan.

Sebagai hasil dari simulasi rasional, laba sebelum pajak pada tanggal 31 Desember 2022 dan 2021 masing-masing akan menjadi Rp 16.677 dan Rp 15.619 lebih rendah/tinggi sebagai akibat dari perbedaan nilai kurs untuk mengkonversi uang tunai dan aset yang sebanding uang tunai, tagihan penjualan, rekening bank yang terbatas penggunaannya, dan pinjaman bank jangka waktu yang panjang. Jika nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS menurun sebesar 5% maka semua faktor lainnya tetap.

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk menandatangani kontrak *forward* hasil tahun buku berjalan menunjukkan bahwa ada kontrak derivatif yang digunakan untuk lindung nilai. Jika suatu perusahaan menyusun laporan keuangan, manajemen harus mempertimbangkan, menaksir, atau memperkirakan elemen yang mempengaruhi asset, liabilitas, pendapatan, dan beban yang dilaporkan, dan mengungkapkan liabilitas kontinjensi pada akhir periode pelaporan. Jika asumsi dan pertukaran Rupiah Indonesia terhadap Dolar AS dengan PT. Bank Mandiri (Persero).

Adanya kontrak derivatif yang digunakan untuk lindung nilai diakui pada hasil tahun buku berjalan. Jika suatu bisnis menyusun laporan keuangan, manajemen harus mempertimbangkan, menduga atau menghitung faktor-faktor yang memengaruhi pendapatan, beban, aset dan liabilitas yang dilaporkan, dan mengungkapkan kewajiban potensial pada akhir periode pelaporan. Jika asumsi dan estimasi dibuat, jumlah aset dan liabilitas yang dilaporkan harus diperbarui dalam laporan selanjutnya.

Pada tanggal 29 Juli 2022, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan Phillip Morris Finance SA menandatangani kesepakatan perubahan kesepakatan fasilitas pinjaman. Perubahan tersebut yang mencakup: i) jumlah paling tinggi fasilitas pinjaman yang mencakup menurut laporan keuangan tahunan terakhir yang telah diaudit, setengah dari total kepemilikan saham perusahaan; ii) suku bunga pinjaman akan menggunakan suku bunga LIBOR yang berlaku untuk penarikan dalam USD, yang diumumkan dua hari kerja sebelum tanggal pencairan dana, ditambah dengan 27 hingga 52 poin.

Philip Morris Finance SA memiliki hak untuk mengalihkan semua hak dan tanggung jawab yang timbul dari perjanjian itu—termasuk kemudahan pinjaman seratus persen—ke anak perusahaan Philip Morris International Inc. lainnya. Philip Morris Finance SA menerima pinjaman sebesar USD800 juta, atau setara dengan Rp12,5 triliun, pada tanggal 31 Desember 2022, dengan tingkat suku bunga tahunan 3,78% hingga 4,84 persen. Pinjaman ini akan jatuh tempo dari Januari hingga Maret 2023.

Guna mengurangi resiko Perusahaan memiliki aset keuangan derivatif senilai Rp2,3 miliar dan liabilitas keuangan derivatif senilai Rp336,6 miliar, menurut laporan posisi keuangan konsolidasi per tanggal 31 Desember 2022. Perusahaan menggunakan perjanjian derivatif keuangan untuk mengurus risiko perubahan nilai tukar mata uang asing dari pemberian pinjaman kepada pihak terkait pada mata uang asing.

Instrumen derivatif awalnya diakui pada nilai wajar ketika kontrak ditandatangani dan diukur pada nilai wajar. Tingkat suku bunga pasar, nilai tukar, dan harga komoditas pasar dapat digunakan untuk menentukan harga yang adil dari swap suku bunga, swap mata uang, dan kontrak forward valuta asing. Metode pengakuan keuntungan atau kerugian atas perubahan nilai yang adil tergantung pada evaluasi dan penilaian kualitas derivatif sebagai lindung nilai untuk tujuan akuntansi dan sifat risiko lindung nilai. Keuntungan atau kerugian atas perubahan nilai wajar dari derivatif yang tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai diakui dalam pendapatan konsolidasian.

Saat instrumen derivatif tersebut berakhir atau tidak lagi memenuhi persyaratan lindung nilai terhadap aliran kas untuk tujuan akuntansi, keuntungan atau kerugian yang terakumulasi dalam pendapatan komprehensif lain dicatat dalam laporan rugi konsolidasi. Perubahan nilai wajar derivatif yang telah ditentukan dan memenuhi persyaratan perlindungan terhadap aliran kas untuk tujuan akuntansi juga dicatat dalam pendapatan komprehensif lain dalam "Cadangan perlindungan aliran kas". Perusahaan mengawasi risiko yang timbul akibat perubahan nilai tukar mata uang asing yang disebabkan oleh aset dan kewajiban yang diakui dalam mata uang asing serta perubahan nilai tukar transaksi yang akan datang.

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk jika dianggap perlu untuk mengelola pinjaman valuta asing kepada pihak berelasi, gunakan instrumen keuangan derivatif foreign currency swaps. Tujuannya adalah untuk memprediksi konsekuensi dari perubahan kurs valuta asing terhadap laporan keuangan konsolidasian.

PT. Hanjaya telah menerapkan PSAK No. 1 untuk instrumen keuangan yang berkaitan dengan untuk menentukan klasifikasi derivatif, kontrak utama yang berkaitan dengan derivatif yang melekat dimasukkan ke dalam lingkup PSAK No. 71 yang tidak dapat dipisahkan. Menurut laba rugi, perusahaan dan entitas anak mengklasifikasikan dan mengevaluasi instrumen derivatif dan portofolio trading pada aset keuangan yang dianggap memiliki nilai wajar.

Beberapa cara perusahaan mengendalikan sistem pengendalian risikonya adalah dengan menggunakan aturan dan prosedur yang dirancang dan diterapkan akurat pakai fase reaksi yang akan digunakan menjelang durabilitas reaksi. Beberapa rel pemecahan reaksi ini terhitung hedging dan rel mitigasi reaksi lainnya, serupa pakai menimbulkan garansi, sekuritisasi arta, biji derivatif, dan memperbanyak kekayaan ambang jual beli menjelang meminimalkan bakat mala. Hedging adalah diryah esa seleksi tadbir reaksi yang bercadang menjelang memelihara arta perusahaan berasal mala yang disebabkan oleh ketakstabilan tingkat valuta asing. Untuk melindungi aset tersebut, perusahaan multinasional dapat menggunakan kebijakan *hedging* sebagai instrumen derivatif.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, kedua perusahaan manufaktur yang menggunakan instrumen derivatif, melakukan transaksi lindung nilai (*hedging*). Jenis transaksi derivatif yang dimaksud termasuk *swap*, *forward contract*, dan opsi. Perusahaan juga menggunakan instrumen derivatif untuk mengurangi risiko. Perusahaan-perusahaan tersebut melakukan usaha skala besar yang lebih berpotensi menggunakan instrumen derivatif. Perusahaan skala besar seperti perusahaan manufaktur biasanya memiliki dana lebih banyak untuk menanggung biaya dan mempertimbangkan manfaat secara ekonomi dari penggunaan derivatif yang dianggap sebagai biaya variabel. Laporan keuangan menunjukkan keuntungan atau kerugian dari kontrak derivatif berdasarkan tujuan transaksi perusahaan untuk melindungi nilai nilai wajar, arus kas, investasi bersih, dan kegiatan operasi luar negeri. Semua peraturanyang berkaitan dengan hedging, seperti PSAK No. 1 tentang instrument keuangan dan PSAK No. 68 tentang pengukuran nilai wajar, berlaku untuk penggunaan instrumen derivatif tersebut. Menurut teori agensi, perusahaan yang melakukan transaksi derivatif berkomitmen untuk menjalankan kontrak. Teori agensi juga berlaku untuk kepemilikan manajemen, di mana ia dapat digunakan sebagai dasar praktik bisnis sebuah perusahaan untuk membuat keputusan hedging yang lebih menguntungkan pemegang saham, di mana kepentingan pribadi lebih diutamakan daripada kepentingan pemegang saham.

Penelitian selanjutnya dapat meningkatkan pembatasan penelitian ini. Hasil penelitian ini hanya membahas perdagangan derivatif lindung nilai (*hedging*) dalam perusahaan manufaktur. Penelitian berikutnya diharapkan untuk meneliti perdagangan derivatif lindung nilai (*hedging*) dalam setiap sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan lembaga

keuangan valuta asing, karena lembaga keuangan valuta asing sering menggunakan lindung nilai (hedging) dalam perdagangan impor dan ekspor.

DAFTAR REFERENSI

- Aretz, Kevin and Batram. (2009). (Aretz, 2009). MPRA Paper No 14088.
- Mediana, I. (2016). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Menggunakan Instrumen Derivatif. 1-2.
- Utamie, D. N. (2022). Transaksi Derivatif Lindung Nilai (Hedging) Pada Bank BUMN. Nusantara Hasana Journal, 72.
- Megawati, I. A. P., Wiagustini, L. P., & Artini, L. G. S. (2016). Determinasi Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, 10(5), 3391–3418.
- Sang, L. Thien, Zaton. K and Zaiton. O. (2013). The Determinants of Corporate Hedging. Journal of Asian Academy of Applied Business. Vol. 2, No1. <https://doi.org/10.51200/jaaab.v2i0.960>
- Shaari, N.A, Nurfadhilah A. H, Yamuna, R.P and Rames, K. M. H.M. (2013). The Determinans of Derivative Usage: A Study of Mallaysian Firms. Interdisciplinary Journal of Contemporary research In Business, Vol. 5, No. 2.
- Zahra, M. P., & Tjahjono, A. (2020). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Mengambil Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif. Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha, 28(2), 141–159. <https://doi.org/10.32477/jkb.v28i2.207>