

# Manajemen Keuangan Multinasional

EDISI KESEBELAS



# Manajemen Keuangan Multinasional

EDISI KESEBELAS



**BAGIAN IV**  
**PAPARAN VALUTA ASING**

354

# Manajemen Keuangan Multinasional

EDISI KESEBELAS



## **BAB VIII** **PAPARAN TRANSAKSI**

# ***OUTLINE***

- 1. Paparan Transaksi**
- 2. Tipe Paparan Valuta Asing**
- 3. *Hedge***
- 4. Pengukuran Paparan Transaksi**
- 5. Pilihan Strategi**
- 6. Manajemen Resiko dalam Praktik**

# Tipe Paparan Valuta Asing

1. **Paparan Transaksi (*Transaction Exposure*)** : mengukur perubahan dalam nilai kewajiban keuangan yang jatuh tempo yang terjadi sebelum perubahan dalam nilai tukar, namun belum diselesaikan hingga terjadi perubahan nilai tukar.

# Tipe Paparan Valuta Asing

- 2. Paparan Operasional (*Operating Exposure*)** : mengukur perubahan dalam nilai sekarang perusahaan yang diakibatkan oleh setiap perubahan dalam arus kas operasional masa depan perusahaan yang disebabkan oleh *perubahan yang tidak diharapkan* dalam nilai tukar.

# Tipe Paparan Valuta Asing

- 3. Paparan Translasi (*Translation Exposure*)**  
Yakni potensi perubahan yang berasal dalam akuntansi pada ekuitas pemilik yang terjadi karena kebutuhan untuk “mentranslasikan” laporan keuangan dengan mata uang asing dari anak perusahaan di luar negeri ke mata uang tunggal untuk mempersiapkan laporan keuangan konsolidasi global.

# Tipe Paparan Valuta Asing

4. **Paparan Pajak** : hanya kerugian valuta asing yang terealisasi yang dapat dikurangkan untuk keperluan penghitungan pajak penghasilan.





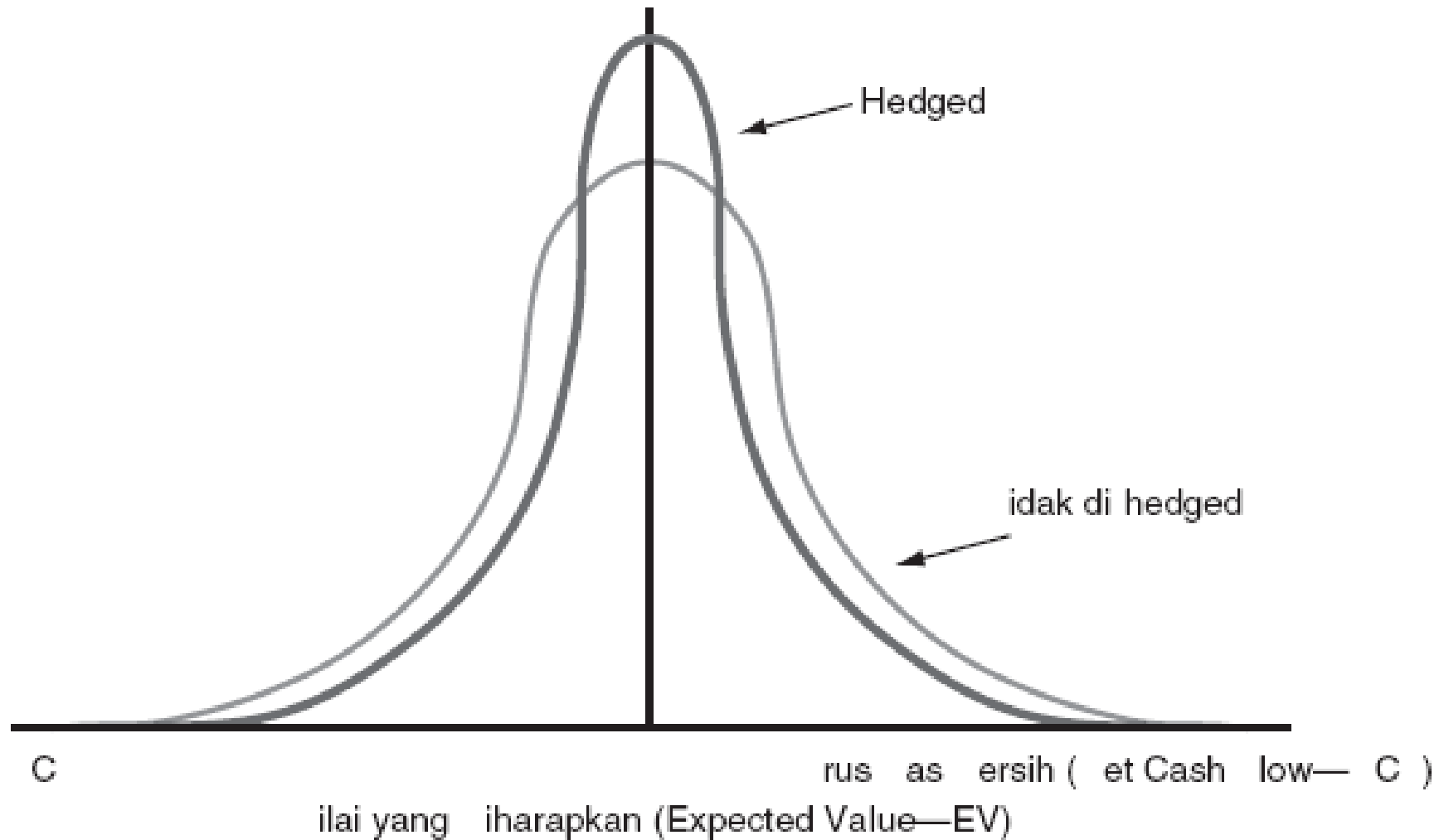
# Mengapa Perlu Melakukan *Hedge*?

- ***Hedging (Lindung Nilai)*** : mengambil suatu posisi, memperoleh suatu arus kas, aset atau kontrak (termasuk kontrak *forward*) yang akan naik (atau turun) nilainya dan meng-offsetnya dengan suatu penurunan (atau kenaikan) nilai dari suatu posisi yang sudah ada.

## Mengapa Perlu Melakukan *Hedge*? (Cont'd)

- ❑ ***Hedging (Lindung Nilai)*** :.mengurangi variabilitas arus kas yang diharapkan di sekitar rata-rata (mean) dari distribusi. Pengurangan varians distribusi ini adalah pengurangan resiko.
- ❑ Maka, ***Hedging mata uang*** mengurangi resiko.

# Dampak *Hedging* Terhadap Arus Kas Perusahaan yang Diharapkan



# Alasan Tidak Melakukan *Hedging*

- ❑ Pemegang saham jauh lebih mampu mendiversifikasikan risiko mata uang daripada manajemen perusahaan.
- ❑ Manajemen risiko mata uang tidak meningkatkan arus kas yang diharapkan dari perusahaan.
- ❑ Manajemen sering melakukan aktivitas *hedging* yang menguntungkan manajemen dengan mengorbankan pemegang saham
- ❑ Manajer tidak dapat menebak pasar
- ❑ Motivasi manajemen mengurangi volatilitas seringkali didorong alasan akuntansi

# Alasan Melakukan *Hedging*

- ❑ Pengurangan risiko dalam arus kas masa depan memperbaiki kemampuan perencanaan perusahaan
- ❑ Pengurangan risiko dalam arus kas masa depan mengurangi kemungkinan bahwa arus kas perusahaan akan jatuh di bawah tingkat minimum yang diharapkan
- ❑ Manajemen memiliki keunggulan komparatif dibanding pemegang saham individual dalam mengetahui resiko mata uang sebenarnya
- ❑ Pasar biasanya berada dalam disequilibrium

# Pengukuran Paparan Transaksi

Timbul dari:

- a. Membeli atau menjual barang atau jasa secara kredit bila harga-harga dinyatakan dalam mata uang asing
- b. Meminjam atau memberi pinjaman dana-dana yang dibayar kembali dalam mata uang asing
- c. Menjadi pihak yang terikat oleh suatu kontrak *forward* yang macet
- d. Memperoleh aset atau menimbulkan kewajiban yang berdenominasi dalam valuta asing

# Paparan Transaksi

Dapat dikelola dengan:

1

- *Hedge Kontraktual*

2

- *Hedge Operasional*

3

- *Hedge Keuangan*

# Hedge Kontraktual

- ❑ Sejumlah *hedging* kontraktual utama menggunakan *pasar forward*, pasar uang, *future* dan opsi.
- ❑ *Hedge* alami merujuk pada meng-offset arus kas operasional yang timbul dalam menjalankan bisnis.



# Hedge Pasar Forward

- ❑ **Hedge forward** melibatkan suatu kontrak *forward* (atau *future*) dan suatu sumber dana untuk memenuhi kontrak itu.
- ❑ **Hedge terlindung (*covered*)**: bila dana untuk *hedge* tersedia di perusahaan
- ❑ **Hedge tidak terlindung (*uncovered*)**: bila dana untuk memenuhi kontrak *forward* belum tersedia atau belum akan diterima.

# Hedge Pasar Uang

- ❑ Perusahaan yang mencari hedge pasar uang meminjam dalam suatu mata uang dan menukarkan apa yang diterimanya dengan mata uang lain.
- ❑ **Hedge terlindung (*covered*)**: bila dana membayar kembali pinjaman dihasilkan operasi bisnis.
- ❑ **Hedge tidak terlindung (*uncovered*)**: bila dana membayar kembali pinjaman dibeli di pasar *spot* valuta asing saat jatuh tempo.

# Hedge Pasar Opsi

- ❑ **Pembelian Opsi Jual juga dapat melindungi paparan.**
- ❑ **Teknik ini memungkinkan berspekulasi pada potensi kenaikan untuk apresiasi, sementara membatasi risiko penurunan ke suatu jumlah yang diketahui.**

# Pilihan Strategi dan Hasilnya

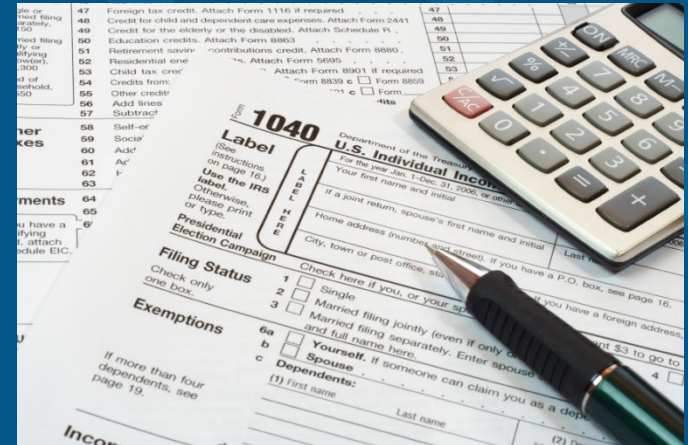
Strategi *Hedging* dapat dipilih berdasarkan kriteria:

- a. **Toleransi Risiko**, yang umumnya terungkap dalam pernyataan kebijakan.
- b. **Pandangan atau Harapan** tentang arah (dan sejauh mana) nilai tukar akan bergerak dalam periode tiga bulan mendatang.

# Manajemen Risiko dalam Praktik

## Tujuan Praktik *Hedging*

- Para manajer risiko mata uang diharapkan melakukan kesalahan pada sisi yang konservatif pada saat mengelola uang perusahaan.



# Manajemen Risiko dalam Praktik

## Paparan dalam Praktik *Hedging*

- **Paparan yang diantisipasi (*Anticipated Exposure*):** transaksi di mana tidak ada kontrak atau kesepakatan antar pihak-pihak, namun diantisipasi atas dasar berbagai tren historis serta hubungan bisnis yang terus berlanjut.

# Manajemen Risiko dalam Praktik



32444245304354

# Manajemen Risiko dalam Praktik

## 1. *Hedge Proporsional:*

- ❑ Kebijakan ini umumnya menuntut penggunaan *hedge* kontrak *forward* menurut persentase dari paparan transaksi yang ada.
- ❑ Saat jatuh tempo memanjang, persentase perlindungan *forward* yang dibutuhkan berkurang.



# Manajemen Risiko dalam Praktik

## 2. Poin Forward:

- ❑ *Poin pada nilai tukar forward* adalah premi atau diskonto dari nilai tukar *forward* itu.
- ❑ Banyak perusahaan mensyaratkan bahwa bila perusahaan menerima poin *forward*, perlindungan *forward* penuh akan diberlakukan.

# Manajemen Risiko dalam Praktik

## 3. Membeli Opsi Mata Uang:

- ❑ Pelaku *hedge* dengan suatu tingkat risiko penyelesaian mungkin membeli opsi protektif dengan jatuh tempo lebih lama daripada jatuh tempo paparan yang diharapkan.
- ❑ Praktik ini memungkinkan pelaku *hedge* menangkap kembali sebagian investasi premi opsi melalui penjualan kembali.

# Manajemen Risiko dalam Praktik

## 4. Menjual Opsi Mata Uang:

- ❑ Perusahaan yang menjual opsi biasanya melakukannya untuk membiayai pembelian opsi kedua.
- ❑ Teknik ini memungkinkan penjual mendapatkan keuntungan premi awal dari penjualan.

# ***Complex Option***

- Zero-Option Premium***
- Range Forward***
- Participating Forward***
- Exotic Option***
- Average Rate Option***
- Compound Option***

32444245304354

# Complex Option

## a. Zero-Option Premium

- (kombinasi derivatif yang direkayasa secara finansial) dirancang untuk tidak memerlukan pengeluaran premi pada awal pelaksanaan *hedge*, meliputi:
  1. *Range Forward*
  2. *Participating Forward*

# Complex Option

## a. Zero-Option Premium

Memiliki karakteristik:

- ❑ Dihargai pada basis nilai tukar *forward*
- ❑ Dibentuk untuk meniadakan pembayaran premi di muka
- ❑ Memungkinkan pelaku *hedge* untuk memanfaatkan perkiraan dari arahan pergerakan nilai tukar.

# Complex Option

## Range Forward :

- ❑ Membeli opsi jual dengan harga pelaksanaan di bawah nilai tukar *forward*, untuk jumlah penuh paparan *long* mata uang (perlindungan 100%).
- ❑ Menjual opsi beli dengan harga pelaksanaan *di atas* nilai tukar *forward*, untuk jumlah penuh paparan *long* mata uang (perlindungan 100%).

# ***Complex Option***

## ***Participating Forward :***

**Kombinasi opsi yang memungkinkan pelaku *hedge* untuk mengambil bagian dalam pergerakan ke arah atas yang potensial sambil menyediakan perlindungan berdasarkan opsi ke arah bawah, dengan premi bersih nol.**



# Complex Option

## □ *Participating Forward* :

Dilakukan dengan dua langkah:

- a. Membeli opsi jual dengan harga pelaksanaan ***di bawah*** nilai tukar *forward*, untuk jumlah penuh paparan long mata uang (perlindungan 100%).
- b. Menjual opsi beli dengan harga pelaksanaan ***yang sama*** dengan opsi jual, sebagai *bagian* dari paparan mata uang total (perlindungan kurang dari 100%).

# ***Complex Option***

## ***Exotic Option*** :

- ❑ Menawarkan alternatif penetapan harga dan waktu atau pelaksanaan provisi produk dengan mengubah prinsip penilaian dari model penetapan harga opsi dalam beberapa cara.
- ❑ Penetapan harga produk ini umumnya rumit dan dibuat serta dijual oleh departemen resiko dari bank multinasional utama.

# ***Exotic Option***

## ***Knock-out Option:***

- ❑ Dirancang memberikan perlindungan ke arah bawah, tetapi hanya menawarkan kisaran ke arah atas terbatas sebelum melewati *barrier* atau tingkat *knock-out*.
- ❑ Premi dinaikkan untuk kompensasi penulis *knock-out* option atas kemungkinan perlindungan dengan jangka waktu lebih lama.

# *Exotic Option*

## *Average Rate Option:*

Merupakan derivatif mata uang generasi kedua terbaru, dengan kategori dasar:

1. *Average Rate Option (ARO)*: menetapkan nilai tukar pelaksanaan di muka.
2. *Average Strike Option (ASO)*: menetapkan nilai tukar pelaksanaan sebagai rata-rata dari nilai tukar spot.

# ***Exotic Option***

## ***Compound Option:***

Opsi, baik untuk menjual atau membeli opsi pada tanggal tertentu di masa depan.

Memiliki dua titik berbeda pada saat jatuh tempo, yakni:

- Tanggal terdekat/ pertama
- Tanggal terakhir/ kedua

# ***Exotic Option***

## ***Chooser Option:***

Opsi yang memungkinkan pembeli untuk mengunci harga pelaksanaan opsi tertentu dengan jumlah, tanggal jatuh tempo yang spesifik, dan memilih tanggal di kemudian hari (*chooser date*) apakah opsi tersebut akan dijadikan opsi beli atau jual.

Opsi ini memiliki fleksibilitas tertinggi.