

PERBANDINGAN *FORWARD CONTRACT HEDGING* DAN *OPEN POSITION* DALAM MEMINIMALKAN HUTANG IMPOR

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2012-2015)



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA/MAGISTER DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

**HIDAYATUL MUSTAFIDAH
NIM. 13390133**

PEMBIMBING:

**SUNARSIH, S.E., M.Si.
NIP: 19740911 199903 2 001**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2017



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-2190/Un.02/DEB/PP.05.3/05/2017

Tugas akhir dengan judul : “Perbandingan *Forward Contract Hedging* dan *Open Position* dalam Meminimalkan Hutang Impor (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2012-2015)”

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

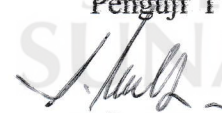
Nama : Hidayatul Mustafidah
NIM : 13390133
Telah dimuqasyahkan pada : 10 Mei 2017
Nilai : A-

Dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

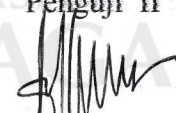
TIM UJIAN TUGAS AKHIR:
Ketua Sidang


Sunarsih, S.E., M.Si
NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji I

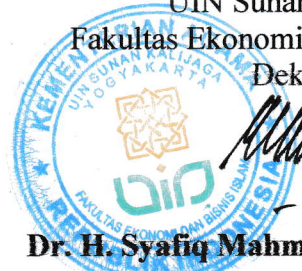

Dr. Ibnu Qizam, S.E., M.Si., Ak., CA
NIP. 19680102 199403 1 002

Penguji II


Joko Setyono, S.E., M.Si
NIP. 19730702 200212 1 003

Yogyakarta, 22 Mei 2017

UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dekan,



Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag
NIP. 19670518 199703 1 003



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Sdri. Hidayatul Mustafidah

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum, Wr.wb.,

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Hidayatul Mustafidah

NIM : 13390133

Judul Skripsi : "Perbandingan *Forward Contract Hedging* dan *Open Position* dalam Meminimalkan Hutang Impor (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2012-2015)"

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Jurusan/Prodi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Manajemen Keuangan Syariah.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum, Wr. Wb.

Yogyakarta, 11 April 2017

Pembimbing,

Sunarsi, S.E., M.Si.

NIP. 19740911 199903 2 001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Hidayatul Mustafidah

NIM : 13390133

Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Perbandingan *Forward Contract Hedging* dalam Meminimalkan Hutang Impor (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2012-2015”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 11 April 2017

Penyusun,



Hidayatul Mustafidah
NIM. 13390133

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Hidayatul Mustafidah
NIM	: 13390133
Program Studi	: Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya	: Skripsi

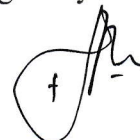
Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Perbandingan *Forward Contract Hedging* dan *Open Position* dalam Meminimalkan Hutang Impor (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2012-2015)”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pengkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada tanggal : 11 April 2017
Yang menyatakan,



Hidayatul Mustafidah

HALAMAN MOTTO

وَعَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ قَالَ: وَمَنْ سَلَكَ طَرِيقًا يَلْتَمِسُ فِيهِ
عِلْمًا، سَهَّلَ اللَّهُ لَهُ طَرِيقًا إِلَى الْجَنَّةِ

Dari Abu Hurairah radhiallahu'anhu, sesungguhnya Rasulullah shallallahu'alaihi wasallam bersabda: "Barang siapa menempuh jalan untuk mencari ilmu, maka Allah akan memudahkan baginya jalan ke surga." (H.R Muslim)

Jika ada yang mengatakan tentang niat yang mengikuti hati,

Maka jelas itu tidak bohong

Hati merupakan pusat dari niat dan perbuatan yang akan kita lakukan

Semakin kita yakin akan sesuatu,

Semakin dekat pula kita pada tujuan

Karena dimana ada niat di situ pasti ada jalan

(Termasuk dalam hal *Tholabul 'Ilmi*)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Tugas Akhir ini penyusun persembahkan untuk :

Almamater tercinta UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Program Studi Manajemen Keuangan Syariah

Sebagai ucapan terimakasih kepada Orang tua tersayang dan terkasih
Abah M. Romli dan Umi Siti Maslakhah atas semua dukungan dan Do'a

Untuk Adik-adik, M. Azkan Ni'am, Vina Zuhdah, M. Zida Fadlullah
semoga menjadi do'a dan motivasi,

Serta semua keluarga

Untuk teman-teman tercinta Gajah Laut Crew yang telah menjadi
keluarga kedua di Jogja

Semoga menjadikan manfaat untuk semua pembaca

Thank You For Everything

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	Muta‘addidah
عدة	Ditulis	‘iddah

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	‘illah
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-aulyā’</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----َ-----	Fathah	ditulis	A
-----ِ-----	Kasrah	ditulis	i
-----ُ-----	Ḍammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهليَّة	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā’ mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَّى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā’ mati	ditulis	<i>ī</i>
كَرِيم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فُرُوض	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fatḥah + yā' mati بينكم	Ditulis ditulis	Ai bainakum
2. fatḥah + wāwu mati قول	ditulis ditulis	au qaul

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	a'antum
أُذِّتْ	ditulis	u'iddat
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	la'in syakartum

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآن	ditulis	al-Qur'ān
الْقِيَاس	ditulis	al-Qiyās

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	as-Samā
الشَّمْس	Ditulis	asy-Syams

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوض	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirabbil'alamiin, segala puji syukur penyusun panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan kasih sayang serta karunia dan bantuan-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan penelitian ini dengan lancar. Shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada Nabi besar Muhammad SAW, dimana selalu kita nantikan syafa'atnya di dunia dan khususnya di akhirat kelak.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana. Untuk itu, penulis dengan segala kerendahan hati ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Yudian Wahyudi, P.hD., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Bapak H. Muh. Yazid Afandi, M.Ag., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Serta bersedia membimbing saya selama proses penyelesaian tugas akhir.
4. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag., selaku Dosen Penasehat Akademik yang telah berkenan membimbing saya dari awal proses perkuliahan sampai akhir perkuliahan.
5. Ibu Sunarsih, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang telah membimbing, mengarahkan, memberi masukan, kritik, saran serta motivasi kepada penyusun untuk menyempurnakan penelitian ini.
6. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan pengetahuan, pengalaman serta wawasan untuk penulis selama menempuh masa pendidikan.

7. Seluruh Pegawai dan Staf TU Prodi, TU FEBI UIN SUKA Yogyakarta.
8. Orang tua tercinta, Abah M. Romli, Umi Siti Maslakhah dan adik-adik Azka Ni'am, Vina Zuhdah, M. Zida Fadlullah yang telah memberikan doa terbaik, dukungan penuh, dan curahan kasih sayang serta motivasi untuk mencapai semua cita-cita.
9. Sahabat-sahabatku Princess Anis Kurniawati, Princess Kholishotul Farida, dan Princess Yuni Rohmiyati yang selalu menemani dikala senang maupun susah, dikala lapar maupun kenyang, dikala hujan maupun kemarau, dan dikala-kala yang lain.
10. Tidak lupa kepada teman-teman Gajah Laut Crew dan semua yang tergabung di dalamnya yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu, atas semua semangat dan hadiah-hadiah terbaik yang diberikan.
11. Seluruh teman-teman Prodi Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2013, FEBI, UIN SUKA Yogyakarta. Khususnya kelas KUI-B yang bertransformasi menjadi MKS-B setelah berganti fakultas sebanyak dua kali dan berganti nama prodi sebanyak tiga kali.
12. Semua pihak yang secara langsung ataupun tidak langsung turut membantu dalam penulisan skripsi ini.

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan dan jasa-jasa mereka semua dengan limpahan rahmat dan karunia yang terbaik dari-Nya. Karena tanpa bantuan mereka penyusun dapat menyelesaikan tugas akhir yang diberikan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya. Amiin.

Yogyakarta, 11 April 2017

Hidayatul Mustafidah
NIM.13390133

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
 BAB I PENDAHULUAN	 1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	9
D. Sistematika Pembahasan	10
 BAB II KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	 12
A. Telaah Pustaka	12
B. Landasan Teori	18
1. Instrumen Derivatif	18
2. Perbedaan Penggunaan <i>Forward Contract Hedging</i> dan <i>Open Position</i>	20
3. Hedging dalam Keuangan Islam	21
4. Perdagangan Internasional dalam Islam	24
5. Fatwa DSN-MUI Nomor 96/DSN-MUI/IV/2015	29
6. Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.18/2/PBI/2016 tentang <i>Hedging Syariah</i>	38
C. Kerangka Teoritik	41
1. Perdagangan Internasional	41
2. <i>Foreign Exchange/Valuta Asing</i>	42
a. Pengertian <i>Valas</i>	42
b. Pasar <i>Valas</i>	43
c. Pelaku <i>Valas</i>	44
d. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pasar <i>Valas</i>	48

3. Teknik Lindung Nilai (<i>Hedging</i>)	50
a. Pengertian Teknik <i>Hedging</i>	50
b. Jenis-jenis Teknik <i>Hedging</i>	51
4. <i>Forward Contract Hedging</i>	58
a. Pengertian <i>Forward Contract Hedging</i>	58
b. Macam-macam Kontrak <i>Forward</i>	60
5. <i>Open Position</i>	64
6. Hutang <i>Impor</i> (ULN)	66
D. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis	67
1. Kerangka Pemikiran	67
2. Pengembangan Hipotesis	69
BAB III METODE PENELITIAN	71
A. Jenis Penelitian	71
B. Metode Pengumpulan Data	71
C. Sumber Data	72
D. Metode Analisis Data	72
E. Pendekatan	73
F. Populasi dan Sampel	74
G. Teknik Pengumpulan Data	74
H. Variabel Penelitian	75
3. Definisi Variabel	75
4. Operasional Variabel	76
I. Alat Uji Statistik	80
1. Uji Normalitas Data	80
2. Uji Homogenitas	81
3. Uji Beda	82
4. Uji Hipotesis	83
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	85
A. Analisis Deskriptif	85
B. Uji Normalitas	89
C. Uji Beda	90
D. Uji Hipotesis	92
E. Pembahasan	93
5. Analisis Perbandingan Nilai Hutang Impor yang Harus	
Dibayar dengan Menggunakan	
<i>Forward Contract Hedging</i> dan <i>Open Position</i>	93
7. Lindung Nilai (<i>Hedging</i>) sebagai	
Mitigasi Risiko pada Utang Luar Negeri	96
BAB V PENUTUP	99
A. Kesimpulan	99
B. Implikasi	99
C. Saran	101

DAFTAR PUSTAKA	103
-----------------------------	------------

LAMPIRAN	
-----------------	--



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Transaksi antara Indonesia (Rp) dan Amerika US(\$) dengan menunjukkan metode mana yang terbaik pada situasi tertentu	21
Tabel 2.2 <i>Natural Hedging</i>	52
Tabel 3.1 Definisi Variabel	75
Tabel 4.1 Daftar Objek Penelitian	85
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Nilai Hutang Impor <i>Forward Contract hedging</i>	87
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Nilai Hutang Impor <i>Open Position</i>	89
Tabel 4.4 Uji Normalitas	90
Tabel 4.5 Uji <i>Mann Whitney U Test</i>	91
Tabel 4.6 Nilai Rata-rata Hutang Impor <i>Forward Contract Hedging</i> dan <i>Open Position</i>	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 <i>National Values of Derivatives</i>	20
Gambar 2.2 Mekanisme Transaksi <i>Swap</i>	57
Gambar 2.3 Mekanisme Transaksi <i>Forward Contract Hedging</i>	60
Gambar 2.4 Kerangka Pemikiran	68
Gambar 4.1 Hutang Impor Menggunakan Teknik <i>Forward Contract Hedging</i>	86
Gambar 4.2 Hutang Impor Menggunakan Metode <i>Open Position</i>	88
Gambar 4.3 Posisi Utang Luar Negeri Swasta Menggunakan Mata Uang (USD) ...	98



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Utang Luar Negeri Swasta	i
Lampiran 2: Utang Luar Negeri Pemerintah	ii
Lampiran 3: Nilai Rata-rata Hutang Impor <i>Forward Contract Hedging</i> dan <i>Open Position</i>	iii
Lampiran 4: <i>Forward Contract Hedging</i>	iv
Lampiran 5: <i>Open Position</i>	v



ABSTRAK

Perusahaan manufaktur yang melakukan perdagangan internasional selalu dihadapkan pada risiko yang timbul akibat fluktuasi nilai kurs valuta asing. Risiko yang timbul akibat eksposur valas akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mengantisipasi risiko tersebut dengan melakukan manajemen risiko, salah satu caranya dengan melakukan aktivitas lindung nilai (*hedging*). *Hedging* merupakan aktivitas penguncian pada nilai kurs ketika melakukan transaksi. Instrumen derivatif pada transaksi *forward contract hedging* dapat menjadi alternatif perusahaan untuk memitigasi risiko yang timbul dikemudian hari. Penelitian yang membandingkan antara teknik *forward contract hedging* dan *open position* dalam meminimalkan hutang impor akan dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI pada tahun 2012-2015. Uji statistik yang digunakan untuk mengukur perbedaan kedua variabel tersebut akan diukur menggunakan alat uji statistik non-parametrik tes yaitu *Mann-Whitney U Test*. Sebelum dilakukan uji statistik akan dihitung terlebih dahulu jumlah hutang yang menggunakan kedua variabel tersebut menggunakan program Excel. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui efektivitas penggunaan *forward contract hedging* dan *open position* dalam meminimalkan hutang impor perusahaan.

Kata kunci : Valuta Asing, Lindung Nilai, *Forward Contract Hedging*, *Open Position*, Hutang Impor.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

Manufacturing company committing international trade is always exposed to the risk arising from fluctuations in foreign exchange. Risks which is caused by foreign exchange exposure will have an affect on the company's performance and profitability. Therefore, companies have to anticipate these risks by conducting risk management, one of the ways is hedging (*hedging*). *Hedging* is an activity of locking in the exchange rate when making a transaction. Derivative instruments on *forward contract hedging* can be an alternative company to mitigate the risks that arise in the future. The research comparing the *forward contract hedging* and *open position* in minimalizing the External Debt will be performed on companies listed in ISSI in 2012-2015. The statistic test is used to measure the difference in these two variables; it will be measured using a non-parametric statistic tests, namely is *Mann-Whitney U Test*. Before committing statistical test, it will be calculated in advance the amount of external debt that uses both these variables by using excel program. The aim of this reaserch is to examine the effectiveness of *forward contract hedging* and an *open position* in decreasing company's External Debt.

Keyword : Foreign Exchange, Hedge, *Forward Contract Hedging*, *Open Position*, External Debt.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perdagangan internasional telah mencapai titik dimana suatu negara harus mampu bersaing dengan negara lain. Hal ini ditandai dengan semakin meningkatnya persaingan sangat ketat dan gejolak harga pasar yang membuat ketidakpastian usaha semakin meningkat. Dalam perdagangan internasional yang dilakukan perusahaan Multinasional (MNC/*Multinational Company*) terdapat kegiatan ekspor impor antar perusahaan luar negeri dan pasti berhubungan langsung dengan kurs valuta asing, maka perusahaan dituntut harus mampu meramalkan naik turunnya kurs mata uang yang dipakai dalam transaksi tersebut (dalam hal ini US\$), karena perubahan kurs valas akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan.

Dalam persaingan global saat ini perusahaan harus memiliki strategi untuk melindungi nilai transaksi untuk memperlancar berlangsungnya arus perdagangan internasional. Untuk mengantisipasi ketidakpastian tersebut maka perusahaan harus melindungi aktiva ataupun kewajiban perusahaannya agar nilainya dapat diprediksi. Di tengah kondisi perekonomian global yang masih menunjukkan ketidakpastian seperti saat ini, perkembangan hutang

total luar negeri yang terus meningkat sejak tahun 2006 dapat memberikan dampak yang tidak menguntungkan (*upside risk*) terhadap perekonomian.

Berdasarkan data yang diperoleh, hingga Juni 2015, posisi utang luar negeri swasta tercatat mencapai 153,22 miliar dolar AS. Utang itu terdiri atas utang jangka pendek (kurang dari setahun) 43,98 miliar dolar AS dan jangka panjang 109,24 miliar dolar AS. Utang swasta tersebut sekitar 55 % dari keseluruhan total utang luar negeri Indonesia. Deputy Gubernur Senior BI Mirza Adityaswara mengungkapkan, utang sektor swasta dan BUMN lebih besar jika dibandingkan dengan pemerintah. Menurut (Mirza, 2015) pemerintah di dalam anggaran pemerintah ini hanya 10-12% PDB Indonesia. Jadi, kalau utang swasta lebih besar dari pemerintah, itu sesuatu yang wajar. Meski begitu, dia mengingatkan sektor swasta untuk mengendalikan utang luar negerinya. Terutama swasta yang menggunakan utang untuk transaksi yang tidak menghasilkan valuta asing. Sebab, hal itu akan menimbulkan risiko untuk perusahaan tersebut. Bahkan jika utang luar negeri tersebut terlalu besar, akan terjadi risiko untuk makro. Untuk itu, BI menganjurkan sektor swasta yang tidak menghasilkan keuntungan dalam bentuk valuta asing untuk melakukan lindung nilai (*hedging*). "BI sudah menerbitkan aturan *hedging* bahwa perusahaan yang tidak menghasilkan dolar harus *hedging*," kata Mirza. Berdasar data BI, utang luar negeri (ULN) Indonesia pada akhir

triwulan II-2015 tumbuh 6,3 % (yoy), melambat bila dibandingkan dengan pertumbuhan ULN akhir triwulan I-2015 sebesar 7,9 % (yoy).¹

Sementara itu, posisi utang luar negeri pada akhir triwulan II-2015 tercatat 304,3 miliar dolar AS. Itu terdiri atas utang sektor publik 134,6 miliar dolar AS (44,2 % dari total ULN) dan ULN sektor swasta 169,7 miliar dolar AS (55,8 % dari total ULN). Pelambatan pertumbuhan ULN terutama terjadi kepada ULN sektor swasta yang tumbuh dari 13,4 % (yoy) pada triwulan sebelumnya menjadi 9,7 % (yoy) pada triwulan laporan. Dengan perkembangan tersebut, debt service ratio (DSR) mencatat penurunan dari 56,9 % pada triwulan I-2015 menjadi 56,3 % pada triwulan II-2015.²

Jumlah utang luar negeri yang sangat besar khususnya yang dimiliki sektor perusahaan non keuangan tersebut berpotensi memiliki risiko ketidaksesuaian nilai tukar, hal ini disebut *currency mismatch*, sebagai akibat dari fluktuasi pergerakan nilai tukar khususnya pengaruh dari depresiasi nilai tukar. Bagi perusahaan, pembiayaan melalui ULN memiliki dua sisi yang berlawanan. Di satu sisi, ULN menyediakan pembiayaan bagi perusahaan baik untuk kegiatan produksi maupun ekspansi usaha. Namun di sisi lain, tingginya ULN mengakibatkan perusahaan terekspos pada risiko ketidaksesuaian nilai tukar (*currency mismatch risk*). Secara teoritis, depresiasi nilai tukar memiliki dua pengaruh terhadap perekonomian khususnya bila ditinjau dari kondisi perusahaan yaitu *balance-sheet effect* dan *competitiveness effect*. *Balance-sheet effect* terjadi apabila beban utang valas

¹ <http://riaupos.co/82779-arsip-utang-luar-negeri-swasta-lebih-besar-dari-utang-pemerintah.html#.WR5hVtSGO00>. Diakses pada Tanggal 24 Agustus 2015, pukul 00.35 WIB.

² *Ibid.*

akan semakin besar dan kemudian akan mengurangi modal (*net worth*) perusahaan sehingga pada akhirnya akan mengurangi kemampuan investasi perusahaan dan *output*. Sedangkan *competitiveness effect* terjadi apabila depresiasi nilai tukar akan menyebabkan murahnya harga barang ekspor dalam negeri sehingga meningkatkan volume ekspor produk perusahaan dan *output* domestik.

Untuk mengantisipasi potensi risiko nilai tukar (*currency mismatch*) sebagai akibat tajamnya depresiasi nilai tukar, perusahaan dituntut untuk melakukan lindung nilai (*hedging*) terhadap ULN agar dapat melindungi kondisi keuangan perusahaan dari kebangkrutan. Salah satu cara lindung nilai yang dapat dilakukan perusahaan adalah menggunakan transaksi derivatif yang terdiri dari transaksi *forward*, *swap* dan *option* (*currency hedging*).

Namun dalam perkembangannya volume transaksi derivatif di pasar valas Indonesia masih terbatas khususnya bila dibandingkan dengan negara-negara kawasan. Hal ini berdampak pada terbatasnya perkembangan transaksi derivatif yang merupakan bagian dari transaksi di pasar valas domestik. Selama periode 2005-2011, sebagian besar transaksi valas dilakukan dalam bentuk TTS (*Today*, *Tomorrow*, dan *Spot*) atau 68% dari volume total transaksi. *Today* adalah transaksi pembelian atau penjualan valuta asing lawan valuta (asing) lainnya pada hari ini dengan penyerahan hari ini juga. *Tomorrow* adalah transaksi pembelian atau penjualan valuta asing lawan valuta (asing) lainnya pada hari ini dengan penyerahan 1 hari kerja setelah tanggal transaksi. *Spot* adalah transaksi pembelian atau penjualan valuta asing

lawan valuta (asing) lainnya pada hari ini dengan penyerahan 2 hari kerja setelah tanggal transaksi. Sedangkan sisanya berupa transaksi derivatif dalam bentuk *Swap*, *Forward*, dan *Option*. Selain itu peranan perusahaan non keuangan di pasar valas dan pasar derivatif juga belum menunjukkan hasil yang memuaskan. Pelaku pasar terbesar di pasar valas dan pasar derivatif di Indonesia masih didominasi oleh perbankan domestik yang menguasai hampir 64% dari total transaksi di pasar valas dan 70% di pasar derivatif. Sementara peranan perusahaan non keuangan hanya memiliki peranan sekitar 12% di pasar valas dan 7% di pasar derivatif.

Implementasi teknik *hedging* telah terbukti mampu menekan tingkat risiko dalam meminimalkan ULN perusahaan. Jumlah perusahaan yang melaporkan Kegiatan Penerapan Prinsip Kehati-hatian (KPPK) atau *hedging* selama kuartal pertama tahun 2017 ini cukup besar. Jumlahnya mencapai 2.372 atau 93% dari total 2.540 perusahaan yang memiliki utang luar negeri (ULN) yang seharusnya melapor. Selain jumlah perusahaan yang banyak, nilai *hedging* juga meningkat menjadi AS\$6,61 miliar per kuartal I 2016, dibanding periode yang sama tahun lalu sebesar AS\$4,41 miliar.³

Pada awal September lalu, BI menerbitkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 18/18/PBI/2016 tentang Transaksi Valuta Asing terhadap Rupiah antara Bank dengan Pihak Domestik. Melalui aturan itu, BI mewajibkan transaksi *hedging* dilakukan dengan bank-bank Tanah Air mulai awal 2017. Aturan itu menyebutkan bahwa transaksi *spot* dan transaksi derivatif yang

³ <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt57dfd0b5b1a03/berlaku-awal-2017--bi--bank-domestik-mampu-penuhi-hedging>, diakses pada tanggal 19 September 2016.

standar (*plain vanilla*) yang dilakukan bank dengan nasabah di atas jumlah tertentu (*threshold*) wajib memiliki *underlying* transaksi. Untuk transaksi spot sebesar AS\$25 ribu atau ekuivalennya per bulan per nasabah. Sedangkan transaksi derivatif yang standar sebesar AS\$100.000 atau ekuivalennya per bulan per nasabah.⁴ Namun, masih banyak juga perusahaan yang memandang sebelah mata terhadap adanya fluktuasi kurs valuta asing dengan melakukan metode *open position*. Metode *open position* ini merupakan metode dimana kurs saat transaksi dengan kurs saat jatuh tempo dibiarkan berfluktuasi sesuai dengan keadaan pasar yang ada. Perusahaan yang menggunakan metode *open position* memiliki kelemahan yaitu kurang menyadari bahwa fluktuasi nilai kurs begitu drastis dan dapat membahayakan kelangsungan hidup perusahaan.

Dengan diterbitkan fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Al-Tahawwith Al-Islami / Islamic Hedging*) atas Nilai Tukar. Dari segi keislaman, *hedging* diperbolehkan dalam hal berjaga-jaga untuk masa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa *hedging* sudah bukan hal yang tabu lagi untuk dilakukan setiap perusahaan.

Selain itu, BI telah menerbitkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 18/2/PBI/2016 tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah pada tanggal 24 Februari 2016. Saat ini kebutuhan untuk kegiatan lindung nilai (*hedging*) cukup besar dengan tingginya *market uncertainty*, baik pada

⁴ <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt57dfd0b5b1a03/berlaku-awal-2017--bi--bank-domestik-mampu-penuhi-hedging>, diakses pada tanggal 19 September 2016.

tingkat nasional maupun global. Selama ini ada keengganan mengatur tentang *hedging* karena sudah terasosiasi dengan spekulasi. Padahal lindung nilai dan spekulasi adalah dua hal yang berbeda, walaupun kadang kala seiring dan sejalan. Lindung nilai sangat bergantung dengan pembentukan harga di pasar fisik (*spot*), dengan demikian transaksi lindung nilai harus memiliki *underlying* transaksi. Tanpa adanya *underlying* transaksi, maka aktivitas tersebut cenderung spekulatif. Dalam sistem perekonomian syariah, lindung nilai dibatasi hanya untuk transaksi *forward*, meskipun sebenarnya terdapat instrumen *futures* dan opsi.⁵

Fasilitas hukum tentang lindung nilai (*hedging*) sudah diperkuat dengan adanya *Standard Operating Procedure* (SOP) Transaksi Lindung Nilai (*Hedging*) yang telah diterbitkan. Menurut Rahmat, Pemerintah telah menyediakan aturan yang sudah jelas dalam penggunaan fasilitas hukum ini, sehingga tidak dianggap lagi sebagai kerugian negara. Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 15/8/PBI/2013 tentang Transaksi Lindung Nilai Kepada Bank. Menurut Difi, dalam aturan tersebut ditegaskan bahwa keuntungan yang timbul dari dilakukannya transaksi *hedging* yang memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai sebagaimana diatur dalam standar akuntansi keuangan yang berlaku, dianggap sebagai pendapatan dalam rangka lindung nilai. Sebaliknya, jika terjadi kerugian dalam transaksi *hedging*, hal tersebut dianggap sebagai sebuah biaya atau premi dari transaksi lindung nilai. “Bukan kerugian negara, tapi biaya atau premi lindung nilai. Dapat

⁵ <http://www.kemendag.go.id/id/news/2016/04/01/lindung-nilai-syariah-dan-konvensional>. diakses pada tanggal 01 April 2016.

digunakan sebagai payung hukum untuk lakukan transaksi lindung nilai. Diharapkan pihak-pihak yang selama ini ragu lakukan transaksi ini, bisa dikurangi dengan penegasan dari PBI dan Permen,” kata Difi di Komplek Perkantoran BI di Jakarta, Rabu (9/10).⁶ Transaksi lindung nilai tidak akan dianggap sebagai kerugian negara jika terdapat konsekuensi biaya dan sepanjang transaksi dilakukan dengan konsisten, konsekuen dan akuntabel.

Dari penelitian sebelumnya, menyatakan bahwa nilai hutang impor perusahaan dengan menggunakan teknik *forward contract hedging* lebih kecil dari nilai hutang impor perusahaan jika melakukan *open position*, Ratih (2013). Menurut Hady (2001, p.103), setiap perusahaan akan melakukan *hedging* terhadap seluruh atau sebagian dari transaksi *international cash flow* dapat memilih alternatif dari beberapa teknik *hedging* yang sesuai dengan kepentingan perusahaan, yaitu : *Money market hedging*, *future contract hedging*, *forward contract hedging* dan *currency option hedging*.

Berdasarkan latar belakang di atas, penyusun akan membahas tentang *hedging* dan *open position* dalam penelitian yang berjudul **“PERBANDINGAN FORWARD CONTRACT HEDGING DAN OPEN POSITION DALAM MEMINIMALKAN HUTANG IMPOR PERUSAHAAN”**.

⁶ <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt52554c5224afe/sambut-permen-bumn--bi-terbitkan-aturan-hedging>. diakses pada tanggal 09 Oktober 2013.

B. Rumusan Masalah

Sesuai dengan judul penelitian di atas, maka rumusan masalah yang akan dibahas adalah:

1. Bagaimana perbandingan *forward contract hedging* dan *open position* dalam meminimalkan hutang impor perusahaan ?
2. Bagaimana transaksi *hedging* dalam meminimalkan hutang impor menurut perspektif Islam ?
3. Bagaimana metode *open position* dalam meminimalkan hutang impor menurut perspektif Islam ?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan

- a) Untuk mengetahui perbandingan efisiensi antara teknik *forward contract hedging* dan *open position* dalam meminimalkan hutang impor perusahaan.
- b) Untuk mengetahui transaksi *hedging* dalam meminimalkan hutang impor menurut perspektif Islam.
- c) Untuk mengetahui metode *open position* dalam meminimalkan hutang impor menurut perspektif Islam.

2. Kegunaan Penelitian

a. Manfaat bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangsih pemikiran bagi perkembangan ilmu pengetahuan baik teori maupun praktis, khususnya dalam memberikan referensi dan pemahaman

tentang penggunaan lindung nilai (*hedging*) baik yang bersifat manajemen keuangan atau manajemen risiko.

b. Manfaat bagi praktisi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi perusahaan mengenai manfaat teknik *hedging* dan *open position* dalam pengambilan keputusan. Serta untuk meminimalkan hutang impor perusahaan yang berhubungan langsung dengan valas.

D. Sistematika Pembahasan

Supaya dalam penelitian ini lebih sistematis dan mudah untuk dipahami, maka penyusun menggunakan sistematika pembahasan yang teratur dan terbagi dalam beberapa bab yang saling berkesinambungan antara satu dengan yang lain. Pembagiannya adalah sebagai berikut :

Bab I : Berisi pendahuluan yang memuat tentang latar belakang. Latar belakang menjelaskan tentang isu pokok permasalahan mengenai problematika penggunaan teknik *forward contract hedging* dan *open position*. Yang kemudian akan diruncingkan pada rumusan masalah dan tujuan penelitian agar materi yang dibahas tidak melebar. Pembahasan ini akan dibahas pada Bab IV.

Bab II : Berisi tentang kerangka teori dan pengembangan hipotesis. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai telaah pustaka, landasan teori, kerangka teoritik, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis.

Bab III : Berisi tentang Metode Penelitian, yang menjelaskan tentang jenis dan sifat penelitian, populasi, sampel, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data.

Bab IV : Berisi analisis data dan pembahasan, yang akan menjelaskan tentang hasil analisis dari pengolahan data, baik yang bersifat deskriptif maupun hasil dari pengujian hipotesis.

Bab V : Selanjutnya bab ini berisi penutup yang akan menguraikan mengenai kesimpulan dari seluruh rangkaian bab-bab sebelumnya dan saran dari hasil analisis data yang berkaitan dengan peneliti.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Pada saat dihitung secara manual menggunakan program Excel memang menunjukkan adanya perbedaan antara penggunaan teknik *forward contract hedging* dan *open position*. Saat menggunakan teknik *forward contract hedging* hutang yang dibayar adalah sebesar Rp. 42.308.088.778.438,60, sedangkan jika menggunakan metode *open position* hutang yang dibayar akan lebih besar yaitu sebesar Rp. 44.698.415.751.942,60, selisih yang diperoleh dari kedua metode tersebut Rp. 2.390.326.973.503,99. Artinya akan ada penghematan yang diperoleh dengan menggunakan teknik *forward contract hedging*. Namun, secara uji statistik non parametrik yang menggunakan *Mann-Whitney U Test* memperoleh hasil bahwa H_a ditolak, berarti tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata nilai hutang impor antara menggunakan teknik *forward contract hedging* dan *open position* dalam meminimalkan hutang impor. Nilai yang diperoleh adalah nilai signifikansi lebih kecil dari nilai hitung Asymp. Sig(2-tailed), yaitu $0,05 < 0,874$.

B. Implikasi

1. Teknik *forward contract hedging* akan menguntungkan apabila trend Rupiah dalam kondisi terdepresiasi terhadap USD daripada kurs *spot* pada saat transaksi. Akan tetapi jika kurs *forward* lebih besar dari kurs *spot*

saat jatuh tempo maka akan mengalami kerugian bagi perusahaan, karena harus tetap menepati *forward agreement* yang telah disepakati. Perusahaan dapat melakukan analisis dan tetap memantau terhadap perkembangan fluktuasi nilai kurs mata uang.

2. Sebelum melakukan teknik *forward contract hedging*, perusahaan harus lebih mempertimbangkan keputusan akan melakukan *hedging* atau tidak karena selain memiliki kelebihan, *forward contract hedging* juga memiliki kelemahan, yaitu adanya kemungkinan menderita rugi selisih kurs apabila nilai kurs valas menurun di masa mendatang. Kurs valas yang cenderung turun mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian lebih besar apabila tetap melakukan *hedging*. Oleh karena itu, perlu dilakukan suatu peramalan nilai tukar yang akan membantu perusahaan dalam membuat suatu keputusan apakah perlu dilakukan *hedging* atau tidak.
3. Manfaat daripada lindung nilai selain untuk menjaga neraca dan kesehatan keuangan daripada institusi, tapi secara makro juga dapat menjaga agar tidak ada tekanan pada sistem stabilitas keuangan. Karena banyaknya permintaan tunai pada waktu yang bersamaan. Kebijakan *hedging* akan menjaga stabilitas nilai *outstanding* utang luar negeri sehingga meminimalisir resiko terhadap nilai tukar. Terlebih lagi nilai tukar USD masuk ranah kebijakan internasional di luar kekuasaan Pemerintah sehingga mau tidak mau apapun yang terjadi ataupun berkejolak di perekonomian Amerika Serikat, secara tidak langsung

Indonesia akan terkena dampaknya. Seharusnya strategi *hedging* ini sudah dilakukan semenjak nilai tukar rupiah masih di kisaran Rp 10,000 per US\$. Untuk meminimalkan potensi kerugian ini diperlukan analisa historikal dan teknikal pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap USDollar, yang dilanjutkan dengan mekanisme *active trading*. *Active trading* ini memungkinkan pemerintah mengambil posisi pembelian terlebih dahulu atau penjualan terlebih dahulu, tergantung dari sinyal dan tren pasar kontrak *forward* yang terjadi saat itu.

4. *Hedging* semakin berkembang sebagai bagian dari manajemen resiko dan merupakan salah satu indikator *financial performance* yang layak dipertimbangkan investor. *Hedging* juga menjadi tumpuan para pemegang saham untuk mengamankan nilai investasinya. Implikasinya, perusahaan selayaknya mempublikasikan kebijakan *hedging* dalam laporan keuangannya secara transparan, terutama kontrak *hedging* dan nilai nosional *hedging*nya. Dengan demikian diharapkan akan terbentuk strategi manajemen resiko yang semakin komprehensif dengan dunia keuangan internasional.

C. Saran

Berdasarkan dari hasil penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat dipertimbangkan oleh berbagai pihak :

1. Bagi akademisi, akan lebih baik jika penelitian dilakukan dengan mempertimbangkan beberapa faktor di lapangan yang sesuai dengan kondisi saat itu. Baik dari kondisi keuangan perusahaan, ukuran

perusahaan, kondisi ekonomi negara, serta kondisi politik yang sangat berpengaruh pada stabilitas ekonomi di Indonesia. Kondisi-kondisi tersebut akan sangat berpengaruh pada fluktuasi kurs valas.

2. Bagi investor, akan lebih memahami diperusahaan mana mereka akan berinvestasi jika mengetahui kinerja masing-masing perusahaan. Khususnya pada kinerja keuangan yang dikelola. Mengelola hutang adalah salah satu alasan para investor berinvestasi.
3. Sebagai perusahaan yang sahamnya terdaftar di ISSI, tindakan yang dapat dilakukan untuk mengurangi kerugian selisih kurs yang juga akan meningkatkan laba usahanya adalah dengan menerapkan *forward contract hedging* atas liabilitas usaha bersih dalam mata uang asingnya. Transaksi yang berhubungan langsung dengan valuta asing sudah pasti memiliki risiko tinggi dikarenakan sifatnya yang fluktuatif. Maka akan lebih menguntungkan jika perusahaan mampu menerapkan teknik *hedging* dalam meminimalisasi tingkat risiko kerugian, karena dapat memastikan seberapa besar hutang yang harus dibayarkan oleh perusahaan, meskipun penggunaan teknik *hedging* belum dapat menjamin terhindar dari risiko fluktuasi nilai tukar.

DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu, Yoopi. (2004). *Memahami Kurs Valuta Asing*. Jakarta: Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Adilla Arsyi, Wuhsi. (2016). Simulasi Islamic Forward Agreement pada Pembiayaan Valas Bank Syariah di Indonesia. *JEBI (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)-Volume 1, No.1*. Januari-Juni. Padang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, IAIN Imam Bonjol.
- Afzalurrahman. (1997). *Muhammad Sebagai Seorang Pedagang : Muhammad as A Trader*. Cet. Ke-3. Jakarta: Yayasan Swarna Bhummy.
- Agustianto. (2015) *Hedging (Tahawwut) In Islamic Finance*. Jakarta: Iqtishad Publishing.
- Ahmad Al-Haritsi, Jariban. (2003). *Fikih Ekonomi Umar bin Al-Khattab*. Jakarta: Pustaka Al-Kautsar Grup.
- Al-Qur'an Al-Karim. (1982). *Al-Qur'an dan Terjemah dalam Bahasa Indonesia*. Jilid Ke-2. Jakarta.
- Anjani, Tiwi. (2012). Perbandingan Forward Contract Hedging dengan Money Market Hedging dalam Meminimalisasi Tingkat Risiko Kerugian (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2011 – 2014). *Skripsi*. Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga.
- Arfani, Nurlisa dan Widyaaiswara. (2016). "Lindung Nilai Syariah dan Konvensional". Pusdiklat Kemenag. <http://www.kemendag.go.id/id/news/2016/04/01/lindung-nilai-syariah-dan-konvensional>. diakses pada tanggal 01 April 2016.
- Arikunto, Suharsimi. (2010). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bagus Alim, Mochammad. Analisis Forward contract hedging dan Open position dalam Menghadapi Eksposur Valuta Asing (Studi Pada PT "XYZ"). *Jurnal*. Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- Bank Indonesia. (2016). Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.18/2/PBI/2016 tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah (*Hedging Syariah*). http://www.bi.go.id/id/peraturan/moneter/Pages/pbi_180216.aspx. Diakses pada tanggal 26 Februari 2016.
- Bank Mandiri. (2016). http://www.bankmandiri.co.id/article/312261278522.asp?article_id=312261278522. Diakses pada tanggal 17 April 2017.
- Berlianta, Heli Charisma. (2006). *Mengenal Valuta Asing*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.

- Eiteman, David K., Stonehill, & Moffett, Michael H. (2004). *Multinational Business Finance*. 10 Ed. USA: Addison-Wesley Publishing Company.
- Eiteman, David K., Stonehill & Moffett, Michael H. (2010). *Manajemen Keuangan Multinasional*. 11 Ed. Jakarta: Erlangga.
- Enggawati, Jevi., Dzulkirom A.R, Moch., & Rustam Hidayat, Raden. (2013). Analisis Penggunaan Teknik Hedging Contract Forward untuk Mengurangi Kerugian Selisih Kurs Valas atas Hasil Penjualan Ekspor. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 1 No. 2*. April.
- Fabozzi, Frank J., Mann, Steven V. & Choudhry, Moorad. (2002). *The Global Money Market*. New Jersey: JohnWiley & Son, Inc.
- Faisal, M. (2001). *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- FAT. (2013). "Sambut Permen BUMN, BI Terbitkan Aturan *Hedging*: BI Menyatakan Kerugian Transaksi *Hedging* Bukan Kerugian Negara". <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt52554c5224afe/sambut-permen-bumn--bi-terbitkan-aturan-hedging>. diakses pada tanggal 09 Oktober 2013.
- Fatwa DSN-MUI. (2015). No. 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Al-Tahawwuth Al-Islami / Islamic Hedging*) atas Nilai Tukar. <http://www.dsnmui.or.id/index.php?mact=News,cntnt01,detail,0&cntnt01articleid=115&cntnt01origid=66&cntnt01detailtemplate=Fatwa&cntnt01returnid=59>. Diakses pada Tanggal 02 Desember 2015.
- Hady, Hamdy. (2006). *Ekonomi Internasional Buku 1*. Jakarta : Ghalia Indonesia
- Hady, Hamdy. (2012). *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh. (2006). *Manajemen Risiko*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, Mamduh. (2009). *Manajemen Risiko*. Edisi ke 2. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hardanto Putro, Septama & Chabachib, M. (2012). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan Hedging. *Jurnal Diponegoro Business Review*, Vol. 1, No. 1. p. 1 – 11.
- Hull, Jhon C. (2006) *Options, Futures, and Other Derivatives*. 6 Ed. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Hull, Jhon C. (2008). *Fundamentals Of Future and Options Markets*. 6 Ed. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Indawan, Fiskara., Fitriani, Sri., Karlina, Indriani., & Viva Grace, Melva. (2015). The Role of Currency Hedging on Firm Performance: A Panel Data

- Evidence in Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 17, No. 3, p. 280 – 288.
- JPNN & Sinaga, Fopin A. “BI Sebut Tak Usah Dirisaukan Utang Luar Negeri Swasta Lebih Besar dari Utang Pemerintah”. <http://riaupos.co/82779-arsip-utang-luar-negeri-swasta-lebih-besar-dari-utang-pemerintah.html#.WR5hVtSGO00>. Diakses pada Tanggal 24 Agustus 2015, pukul 00.35 WIB.
- Klimczak, Karol M. (2008). Corporate Hedging and Risk Management Theory: Evidence from Polish Listed Companies. *Journal of Risk Finance*, 9(1), pp: 20- 39.
- Liano, Andrie. (2006). Analisis Penggunaan Alternatif Hedging dalam Meminimalkan Risiko atas Terjadinya Fluktuasi Kurs Valas atas Pembelian Timah (Studi Kasus Pada PT Citra Logam Alpha Sejahtera). *Skripsi*. Universitas Bina Nusantara: Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi.
- Madura, Jeff. (2000). *Manajemen Keuangan Internasional, Edisi Keempat* (Diterjemahkan oleh Emil Salim). Jakarta : Erlangga.
- Madura, Jeff. (2004). *Manajemen Keuangan Internasional Jilid 1*. Edisi ke 4. Jakarta: Erlangga.
- Majelis Ulama Indonesia. (2015). *Fatwa Dewan Syariah Nasional, Majelis Ulama Indonesia No.96/DSN-MUI /IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (al-Tahawwuth Al-Islam) atas Nilai Tukar*. Yogyakarta: Author.
- Miksalmina. (2015). Strategi Hedging pada Pengelolaan Hutang Luar Negeri Pemerintah Indonesia Terhadap Risiko Fluktuasi Nilai Tukar US Dollar. *Jurnal*. Aceh: Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala Nagroo Aceh Darussalam.
- Nurmalasari, Made Ratih & Purnawati, Ni Ketut. (2013) Perbandingan Penggunaan Teknik Hedging dan Open Position dalam Meminimalisasi Nilai Hutang Impor. *Jurnal*. Bali: FEB UNUD.
- Paranita, Ekayana Sangkasari. (2011). Kebijakan Hedging dengan Derivatif Valuta Asing pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Nasional Ilmu Ekonomi Terapan*, 1(1): hlm. 228-236.
- Praditya, Ilyas Istianur. (2016). “BI Keluarkan Aturan Lindung Nilai dengan Prinsip Syariah”. <http://bisnis.liputan6.com/read/2449630/bi-keluarkan-aturan-lindung-nilai-dengan-prinsip-syariah>. Diakses pada tanggal 02 Maret 2016. Pukul 18.08 WIB.
- Samsul, Mohamad. (2010). *Pasar Berjangka Komoditas dan Derivatif*. Jakarta: Salemba Empat.

- Qorib, Fathan. (2016). "Berlaku Awal 2017, Bank Domestik Mampu Penuhi *Hedging*: Alasannya Karena Relaksasi *Hedging* bagi Korporasi dan Perbankan Dalam Negeri Telah Mampu Diterapkan". <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt57dfd0b5b1a03/berlaku-awal-2017--bi--bank-domestik-mampu-penuhi-hedging>. diakses pada tanggal 19 September 2016.
- Rachmat, K, Dewi. (2017). "BI Klaim Utang Luar Negeri Swasta Turun Akibat *Hedging*". <https://kumparan.com/dewi-rachmat-k/bi-klaim-utang-luar-negeri-swasta-turun-akibat-lindung-nilai>. Diakses pada Tanggal 07 Maret 2017 pukul 20.22 WIB.
- Sami, Al-Swailem. (2006). *Hedging in Islamic Finance. Occasional Paper No.10 Islamic Development Bank*. Jeddah.
- Sartono, Agus. (2003). *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Sugiyono. (2001). *Metode Penelitian Bisnis*. Cet- Ketiga. Bandung: Alfabeta.
- Suharmat, Winarso. (2004). *Pengantar Penelitian Ilmiah; Dasar Metode Teknik*. Bandung: Tarsito.
- Supriadi, Agus. (2016). "Utang Luar Negeri Indonesia Capai Rp.4.215 Triliun per Agustus". <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20161018050756-78-166155/utang-luar-negeri-indonesia-capai-rp4215-triliun-per-agustus/>. CNNIndonesia. Diakses tanggal 18 Oktober 2016. Pukul 07.00 WIB.
- Yuliati, Sri Handaru, dan Handoyo Prasetyo. (2002). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: Author.
- Winarto, Jacinta. (2008). Teknik-teknik *Hedging* yang Dapat Digunakan untuk Menilai Hutang Valuta Asing. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 20(2): hlm. 164-175.

Lampiran 1 : Utang Luar Negeri Swasta

Utang Swasta Menurut Mata Uang					
Bulan	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	108.195	126.400	143.268	164.784	166.161
Feb	109.423	128.765	144.516	165.315	166.127
Maret	110.378	130.671	146.701	165.763	165.473
April	113.912	129.577	147.574	167.092	166.262
Mei	118.483	132.376	152.860	169.081	164.362
Juni	120.750	134.875	154.442	169.957	166.091
Juli	122.262	139.575	158.297	169.814	164.741
Agust	122.400	140.094	156.957	169.746	163.018
Sep	123.009	140.673	161.010	167.563	163.079
Okt	122.991	140.879	162.435	166.285	-
Nov	124.446	140.454	160.890	166.411	-
Des	126.245	142.561	163.592	167.445	-

Sumber : bi.go.id. data diolah

Lampiran 2 : Utang Luar Negeri Pemerintah dan BI

Utang Pemerintah dan BI Menurut Mata Uang					
Bulan	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	123.138	125.482	127.922	135.724	143.401
Feb	120.204	125.078	129.031	134.755	146.869
Maret	118.383	124.151	130.512	132.756	151.312
April	121.513	128.117	130.960	132.863	153.756
Mei	119.138	126.962	132.219	133.610	150.684
Juni	118.167	123.132	131.656	134.600	158.697
Juli	119.525	125.602	134.156	134.511	159.700
Agust	119.074	122.070	134.207	133.982	159.722
Sep	120.640	123.212	132.938	134.207	162.182
Okt	125.124	125.760	133.170	136.621	-
Nov	126.674	123.255	133.854	137.747	-
Des	126.119	123.548	129.736	142.608	-

Sumber : bi.go.id. data diolah

Lampiran 3: Nilai Rata-rata Hutang Impor
Forward Contract Hedging dan Open Position

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Hutang	
			Forward Contract	Open Position
1	AALI	2012	Rp5.497.955.132,10	Rp6.857.425.888,00
		2013	Rp8.822.962.346,99	Rp8.907.604.896,00
		2014	Rp11.548.635.436,85	Rp12.668.301.892,00
2	AISA	2012	Rp24.836.610,80	Rp30.902.144,00
3	AMFG	2012	Rp69.629.566.166,64	Rp86.237.732.768,00
		2013	Rp82.834.938.027,34	Rp83.706.559.206,00
		2014	Rp97.932.867.229,70	Rp105.223.543.452,00
		2015	Rp128.640.361.858,89	Rp121.887.806.693,00
4	ALMI	2012	Rp47.060.655.223,82	Rp57.844.787.072,00
		2013	Rp53.762.886.329,79	Rp53.540.382.966,00
		2014	Rp67.060.305.692,64	Rp71.694.590.294,00
		2015	Rp33.619.046.166,98	Rp32.325.800.823,00
5	ASII	2012	Rp5.635.329.731.553,32	Rp7.038.837.385.216,00
		2013	Rp9.995.597.412.470,93	Rp10.086.338.392.068,00
		2014	Rp7.703.596.488.700,71	Rp8.446.164.155.958,00
		2015	Rp10.543.688.061.025,20	Rp10.155.488.697.267,00
6	BIMA	2012	Rp14.102.553.119,02	Rp16.925.603.699,84
		2013	Rp14.952.380.959,81	Rp14.530.363.012,26
		2014	Rp5.553.052.677,11	Rp5.863.259.515,22
		2015	Rp1.917.201.200,99	Rp1.777.987.160,32
7	BRAM	2012	Rp5.743.523.986,64	Rp7.081.236.000,00
8	CTBN	2012	Rp596.449.615.521,41	Rp737.781.665.888,00
		2013	Rp1.038.165.402.964,06	Rp1.040.789.734.386,00
		2014	Rp722.304.648.857,31	Rp786.788.622.492,00
		2015	Rp595.541.336.732,11	Rp567.357.819.866,00
9	DPSN	2012	Rp7.391.946.346,27	Rp9.214.092.761,60
		2013	Rp8.152.498.293,39	Rp8.153.259.621,24
		2014	Rp7.536.189.135,96	Rp8.164.268.723,20
		2015	Rp2.007.950.122,26	Rp1.911.767.000,00
10	HDTX	2013	Rp143.883.016.301,83	Rp144.100.575.168,60
		2014	Rp149.254.066.408,07	Rp162.414.038.650,32
11	IKBI	2013	Rp10.096.410.970,88	Rp10.133.856.222,00
		2014	Rp7.741.297.663,79	Rp8.438.909.512,00
		2015	Rp10.177.059.724,21	Rp9.752.725.607,00
12	IMAS	2012	Rp135.227.059.183,30	Rp167.330.901.344,00
		2015	Rp183.289.005.508,43	Rp174.466.987.435,00
13	INDR	2012	Rp23.135.700.801,12	Rp27.652.822.368,00
		2013	Rp326.959.979.335,69	Rp312.895.948.554,00
		2014	Rp289.507.673.577,41	Rp312.500.926.354,00
		2015	Rp25.767.013.661,04	Rp23.145.067.881,00

Nilai Rata-rata Hutang Impor
Forward Contract Hedging dan Open Position (Lanjutan)

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Hutang	
			Forward Contract	Open Position
14	INAI	2012	Rp24.434.142.119,18	Rp30.459.750.944,00
		2013	Rp134.654.540.273,80	Rp136.238.568.402,00
		2014	Rp70.915.200.696,32	Rp77.576.647.978,00
		2015	Rp148.910.575.170,81	Rp143.205.693.237,00
15	INTP	2012	Rp395.536.489.440,72	Rp491.232.172.416,00
		2013	Rp32.986.138.188,09	Rp32.889.385.752,00
		2014	Rp407.444.543.865,74	Rp440.601.690.088,00
		2015	Rp196.076.646.417,58	Rp187.024.141.541,00
16	JPFA	2012	Rp2.246.012.765,76	Rp2.762.430.944,00
		2013	Rp898.028.629,09	Rp885.744.924,00
		2015	Rp3.735.083.017,15	Rp3.534.335.792,00
17	KBLI	2012	Rp1.511.732.596,54	Rp1.883.611.808,00
		2013	Rp12.738.233.140,80	Rp12.851.248.074,00
		2014	Rp13.571.669.240,28	Rp14.474.972.916,00
		2015	Rp125.974.662.121,91	Rp118.010.676.372,00
18	KLBF	2012	Rp228.471.620.315,78	Rp278.912.612.736,00
		2013	Rp406.011.968.100,43	Rp395.719.795.446,00
19	KRAS	2012	Rp1.256.407.575,01	Rp1.434.305.792,00
		2013	Rp1.194.249.166,77	Rp1.134.443.700,00
		2014	Rp1.246.325.257,53	Rp1.197.936.650,00
		2015	Rp662.579.980,27	Rp545.308.141,00
20	MLIA	2014	Rp28.331.091.170,53	Rp30.729.453.102,00
21	NIKL	2013	Rp380.245.465,94	Rp375.944.616,00
		2014	Rp249.240.917.804,60	Rp264.568.718.630,00
		2015	Rp27.203.766.928,90	Rp25.460.912.906,00
22	PBRX	2013	Rp49.158.046.417,47	Rp49.013.859.768,00
		2014	Rp54.277.450.455,12	Rp58.801.031.016,00
		2015	Rp69.872.139.324,58	Rp66.484.919.354,00
23	PICO	2012	Rp16.778.492.897,58	Rp20.736.599.936,00
		2013	Rp257.257.333,89	Rp257.437.644,00
		2014	Rp2.399.426.763,75	Rp2.608.873.368,00
24	PSDN	2012	Rp297.651.672,84	Rp369.394.624,00
		2013	Rp404.631.787,02	Rp404.178.834,00
		2014	Rp147.022.967,35	Rp159.372.586,00
25	PTSN	2012	Rp328.746.055.853,36	Rp409.031.571.904,00
26	SMGR	2012	Rp100.323.631.243,13	Rp118.423.261.728,00
		2013	Rp71.009.521.200,83	Rp66.923.971.686,00
		2014	Rp163.855.184.171,56	Rp167.324.304.868,00
		2015	Rp87.069.076.041,69	Rp77.235.988.405,00
27	TCID	2012	Rp6.894.235.931,16	Rp8.538.245.408,00
		2013	Rp31.462.791.902,93	Rp31.465.730.082,00
Total			Rp42.308.088.778.438,60	Rp44.698.415.751.942,60
Selisih			Rp2.390.326.973.503,99	

Lampiran 4: (Forward Contract Hedging)

Kode Emiten	Tahun	Kurs Spot saat Transaksi per US (\$)	Jatuh Tempo (Days)	Bunga Deposito Per Tahun (%)		Selisih (%)	Forward Premium/Discount (Rp)	Kurs Forward (Rp)	Nilai Transaksi Hutang (\$)	Jumlah Hutang (Rp)
				USD	IDR					
AALI	2012	Rp9.670,00	45	3	7,5	4,5	Rp53,65	Rp9.723,65	565.421,00	Rp5.497.955.132,10
	2013	Rp12.189,00	45	3,25	8	4,75	Rp71,38	Rp12.260,38	719.632,00	Rp8.822.962.346,99
	2014	Rp12.440,00	45	3,25	8	4,75	Rp72,85	Rp12.512,85	922.942,00	Rp11.548.635.436,85
AISA	2012	Rp9.670,00	90	3,25	6,5	3,25	Rp77,49	Rp9.747,49	2.548,00	Rp24.836.610,80
AMFG	2012	Rp9.670,00	90	1,12	6,25	5,13	Rp122,32	Rp9.792,32	7.110.631,00	Rp69.629.566.166,64
	2013	Rp12.189,00	90	8	10	2	Rp60,11	Rp12.249,11	6.762.527,00	Rp82.834.938.027,34
	2014	Rp12.440,00	90	0,33	11,25	10,92	Rp334,96	Rp12.774,96	7.666.002,00	Rp97.932.867.229,70
	2015	Rp13.795,00	90	0,5	9,75	9,25	Rp314,64	Rp14.109,64	9.117.197,00	Rp128.640.361.858,89
ALMI	2012	Rp9.670,00	180	1,5	5,63	4,13	Rp196,95	Rp9.866,95	4.769.524,00	Rp47.060.655.223,82
	2013	Rp12.189,00	180	1,5	5,5	4	Rp240,44	Rp12.429,44	4.325.447,00	Rp53.762.886.329,79
	2014	Rp12.440,00	180	0,5	7	6,5	Rp398,76	Rp12.838,76	5.223.269,00	Rp67.060.305.692,64
	2015	Rp13.795,00	180	0,2	1,8	1,6	Rp108,85	Rp13.903,85	2.417.967,00	Rp33.619.046.166,98
ASII	2012	Rp9.670,00	30	3,5	8,5	5	Rp39,74	Rp9.709,74	580.379.072,00	Rp5.635.329.731.553,32
	2013	Rp12.189,00	30	3,5	11,25	7,75	Rp77,64	Rp12.266,64	814.860.106,00	Rp9.995.597.412.470,93
	2014	Rp12.440,00	30	3,5	11,25	7,75	Rp79,24	Rp12.519,24	615.340.533,00	Rp7.703.596.488.700,71
	2015	Rp13.795,00	30	3,25	10,75	7,5	Rp85,04	Rp13.880,04	759.629.643,00	Rp10.543.688.061.025,20
BIMA	2012	Rp9.670,00	365	0,5	5	4,5	Rp435,15	Rp10.105,15	1.395.580,78	Rp14.102.553.119,02
	2013	Rp12.189,00	365	0,5	5	4,5	Rp548,50	Rp12.737,51	1.173.886,17	Rp14.952.380.959,81
	2014	Rp12.440,00	365	0,5	5	4,5	Rp559,80	Rp12.999,80	427.164,47	Rp5.553.052.677,11
	2015	Rp13.795,00	365	0,5	5	4,5	Rp620,78	Rp14.415,78	132.993,28	Rp1.917.201.200,99
BRAM	2012	Rp9.670,00	60	0,5	11	10,5	Rp166,91	Rp9.836,91	583.875,00	Rp5.743.523.986,64
CTBN	2012	Rp9.670,00	90	1,1	6,75	5,65	Rp134,72	Rp9.804,72	60.832.921,00	Rp596.449.615.521,41
	2013	Rp12.189,00	90	2	7,25	5,25	Rp157,79	Rp12.346,79	84.083.837,00	Rp1.038.165.402.964,06
	2014	Rp12.440,00	90	2	7,25	5,25	Rp161,04	Rp12.601,04	57.321.042,00	Rp722.304.648.857,31
	2015	Rp13.795,00	90	1	8	7	Rp238,11	Rp14.033,11	42.438.314,00	Rp595.541.336.732,11

(Lanjutan)

Kode Emiten	Tahun	Kurs Spot saat Transaksi per US (\$)	Jatuh Tempo (Days)	Bunga Deposito Per Tahun (%)		Selisih (%)	Forward Premium/Discount (Rp)	Kurs Forward (Rp)	Nilai Transaksi Hutang (\$)	Jumlah Hutang (Rp)
				USD	IDR					
DPNS	2012	Rp9.670,00	60	3,5	7,25	3,75	Rp59,61	Rp9.729,61	759.737,20	Rp7.391.946.346,27
	2013	Rp12.189,00	90	3,75	10	6,25	Rp187,84	Rp12.376,84	658.689,58	Rp8.152.498.293,39
	2014	Rp12.440,00	90	4	11,5	7,5	Rp230,05	Rp12.670,05	594.803,20	Rp7.536.189.135,96
	2015	Rp13.795,00	90	3	10,25	7,25	Rp246,61	Rp14.041,61	143.000,00	Rp2.007.950.122,26
HDTX	2013	Rp12.189,00	60	0,5	9	8,5	Rp170,31	Rp12.359,31	11.641.668,70	Rp143.883.016.301,83
	2014	Rp12.440,00	60	0,5	9	8,5	Rp173,82	Rp12.613,82	11.832.583,32	Rp149.254.066.408,07
IKBI	2013	Rp12.189,00	60	0,35	7,5	7,15	Rp143,26	Rp12.332,26	818.699,00	Rp10.096.410.970,88
	2014	Rp12.440,00	60	0,35	7,75	7,4	Rp151,32	Rp12.591,32	614.812,00	Rp7.741.297.663,79
	2015	Rp13.795,00	60	0,135	7	6,865	Rp155,68	Rp13.950,68	729.503,00	Rp10.177.059.724,21
IMAS	2012	Rp9.670,00	90	3,25	8,75	5,5	Rp131,14	Rp9.801,14	13.797.073,00	Rp135.227.059.183,30
	2015	Rp13.795,00	90	3	10,35	7,35	Rp250,01	Rp14.045,01	13.050.115,00	Rp183.289.005.508,43
INDR	2012	Rp9.670,00	360	1,5	6,5	5	Rp476,88	Rp10.146,88	2.280.081,00	Rp23.135.700.801,12
	2013	Rp12.189,00	360	1,3	7,5	6,2	Rp745,37	Rp12.934,37	25.278.393,00	Rp326.959.979.335,69
	2014	Rp12.440,00	360	2,25	0	2,25	Rp276,07	Rp12.716,07	22.767.079,00	Rp289.507.673.577,41
	2015	Rp13.795,00	360	0,75	8,75	8	Rp1.088,48	Rp14.883,48	1.731.249,00	Rp25.767.013.661,04
INAI	2012	Rp9.670,00	60	1	4,7	3,7	Rp58,81	Rp9.728,81	2.511.523,00	Rp24.434.142.119,18
	2013	Rp12.189,00	60	5,25	7,5	2,25	Rp45,08	Rp12.234,08	11.006.509,00	Rp134.654.540.273,80
	2014	Rp12.440,00	60	2	7,25	5,25	Rp107,36	Rp12.547,36	5.651.803,00	Rp70.915.200.696,32
	2015	Rp13.795,00	60	2	6,7	4,7	Rp106,58	Rp13.901,58	10.711.773,00	Rp148.910.575.170,81
INTP	2012	Rp9.670,00	90	3	7	4	Rp2.423,62	Rp9.765,38	40.503.972,00	Rp395.536.489.440,72
	2013	Rp12.189,00	90	3,5	11	7,5	Rp25,59	Rp12.414,41	2.657.084,00	Rp32.986.138.188,09
	2014	Rp12.440,00	90	3,5	11,75	8,25	Rp253,06	Rp12.693,06	32.099.788,00	Rp407.444.543.865,74
	2015	Rp13.795,00	90	3,5	10	6,5	Rp221,10	Rp14.016,10	13.989.389,00	Rp196.076.646.417,58
JPFA	2012	Rp9.670,00	120	3	9	6	Rp190,75	Rp9.860,75	227.773,00	Rp2.246.012.765,76
	2013	Rp12.189,00	120	1,75	10,75	9	Rp360,66	Rp12.549,66	71.558,00	Rp898.028.629,09
	2015	Rp13.795,00	120	0,15	7,5	7,35	Rp333,35	Rp14.128,35	264.368,00	Rp3.735.083.017,15

(Lanjutan)

Kode Emiten	Tahun	Kurs Spot saat Transaksi per US (\$)	Jatuh Tempo (Days)	Bunga Deposito Per Tahun (%)		Selisih (%)	Forward Premium/Discount (Rp)	Kurs Forward (Rp)	Nilai Transaksi Hutang (\$)	Jumlah Hutang (Rp)
				USD	IDR					
KBLI	2012	Rp9.670,00	60	0,5	4,5	4	Rp63,58	Rp9.733,58	155.311,00	Rp1.511.732.596,54
	2013	Rp12.189,00	60	0,5	4,5	4	Rp80,15	Rp12.269,15	1.038.233,00	Rp12.738.233.140,80
	2014	Rp12.440,00	180	0,5	7,5	7	Rp429,44	Rp12.869,44	1.054.566,00	Rp13.571.669.240,28
	2015	Rp13.795,00	180	0,5	7,5	7	Rp476,21	Rp14.271,21	8.827.188,00	Rp125.974.662.121,91
KLBF	2012	Rp9.670,00	180	3,25	8,8	5,55	Rp264,67	Rp9.934,67	22.997.412,00	Rp228.471.620.315,78
	2013	Rp12.189,00	180	3,5	12	8,5	Rp510,94	Rp12.699,94	31.969.607,00	Rp406.011.968.100,43
KRAS	2012	Rp9.670,00	720	3	8	5	Rp953,75	Rp10.623,75	118.264,00	Rp1.256.407.575,01
	2013	Rp12.189,00	720	5	8,5	3,5	Rp841,54	Rp13.030,54	91.650,00	Rp1.194.249.166,77
	2014	Rp12.440,00	720	2,8	10,3	7,5	Rp1.840,44	Rp14.280,44	87.275,00	Rp1.246.325.257,53
	2015	Rp13.795,00	720	1,5	10,5	9	Rp2.449,08	Rp16.244,08	40.789,00	Rp662.579.980,27
MLIA	2014	Rp12.440,00	90	2,25	9,25	7	Rp214,72	Rp12.654,72	2.238.777,00	Rp28.331.091.170,53
NIKL	2013	Rp12.189,00	180	3,5	9	5,5	Rp330,61	Rp12.519,61	30.372,00	Rp380.245.465,94
	2014	Rp12.440,00	180	3,25	11,25	8	Rp490,78	Rp12.930,78	19.275.005,00	Rp249.240.917.804,60
	2015	Rp13.795,00	180	3,06	10,25	7,19	Rp489,14	Rp14.284,14	1.904.474,00	Rp27.203.766.928,90
PBRX	2013	Rp12.189,00	90	3	10,5	7,5	Rp225,41	Rp12.414,41	3.959.756,00	Rp49.158.046.417,47
	2014	Rp12.440,00	90	3	10,5	7,5	Rp230,05	Rp12.670,05	4.283.916,00	Rp54.277.450.455,12
	2015	Rp13.795,00	90	3	10,5	7,5	Rp255,11	Rp14.050,11	4.973.066,00	Rp69.872.139.324,58
PICO	2012	Rp9.670,00	90	6	12	6	Rp143,06	Rp9.813,06	1.709.812,00	Rp16.778.492.897,58
	2013	Rp12.189,00	90	6	12	6	Rp180,33	Rp12.369,33	20.798,00	Rp257.257.333,89
	2014	Rp12.440,00	90	6	12	6	Rp184,04	Rp12.624,04	190.068,00	Rp2.399.426.763,75
PSDN	2012	Rp9.670,00	90	2,2	6,5	4,3	Rp102,53	Rp9.772,53	30.458,00	Rp297.651.672,84
	2013	Rp12.189,00	90	2,75	9,5	6,75	Rp202,87	Rp12.391,87	32.653,00	Rp404.631.787,02
	2014	Rp12.440,00	90	2,75	10	7,25	Rp222,39	Rp12.662,39	11.611,00	Rp147.022.967,35
PTSN	2012	Rp9.670,00	90	2,25	5,5	3,25	Rp77,49	Rp9.747,49	33.726.218,00	Rp328.746.055.853,36
SMGR	2012	Rp9.670,00	365	1,5	7,75	6,25	Rp604,38	Rp10.274,38	9.764.451,00	Rp100.323.631.243,13
	2013	Rp12.189,00	365	3,75	11,5	7,75	Rp944,65	Rp13.133,65	5.406.687,00	Rp71.009.521.200,83
	2014	Rp12.440,00	365	2,95	11	8,05	Rp1.001,42	Rp13.441,42	12.190.318,00	Rp163.855.184.171,56
	2015	Rp13.795,00	365	1,5	10,75	9,25	Rp1.276,04	Rp15.071,04	5.777.245,00	Rp87.069.076.041,69
TCID	2012	Rp9.670,00	90	0,2	5,35	5,15	Rp122,80	Rp9.792,80	704.011,00	Rp6.894.235.931,16
	2013	Rp12.189,00	90	0,55	6,8	6,25	Rp187,84	Rp12.376,84	2.542.069,00	Rp31.462.791.902,93
Total										Rp42.308.088.778.438,60

Lampiran 5: (Open Position)

No	Emiten	Tahun	Nilai Transaksi Hutang Impor (USD)	Jatuh Tempo	Kurs Spot	Nilai Hutang Impor (IDR)
1	AALI	2012	565.421,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 6.857.425.888,00
		2013	719.632,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 8.907.604.896,00
		2014	922.942,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 12.668.301.892,00
2	AISA	2012	2.548,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 30.902.144,00
3	AMFG	2012	7.110.631,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 86.237.732.768,00
		2013	6.762.527,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 83.706.559.206,00
		2014	7.666.002,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 105.223.543.452,00
		2015	9.117.197,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 121.887.806.693,00
4	ALMI	2012	4.769.524,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 57.844.787.072,00
		2013	4.325.447,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 53.540.382.966,00
		2014	5.223.269,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 71.694.590.294,00
		2015	2.417.967,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 32.325.800.823,00
5	ASII	2012	580.379.072,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 7.038.837.385.216,00
		2013	814.860.106,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 10.086.338.392.068,00
		2014	615.340.533,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 8.446.164.155.958,00
		2015	759.629.643,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 10.155.488.697.267,00
6	BIMA	2012	1.395.580,78	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 16.925.603.699,84
		2013	1.173.886,17	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 14.530.363.012,26
		2014	427.164,47	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 5.863.259.515,22
		2015	132.993,28	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 1.777.987.160,32
7	BRAM	2012	583.875,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 7.081.236.000,00
8	CTBN	2012	60.832.921,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 737.781.665.888,00
		2013	84.083.837,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 1.040.789.734.386,00
		2014	57.321.042,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 786.788.622.492,00
		2015	42.438.314,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 567.357.819.866,00
9	DPNS	2012	759.737,20	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 9.214.092.761,60
		2013	658.689,58	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 8.153.259.621,24
		2014	594.803,20	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 8.164.268.723,20
		2015	143.000,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 1.911.767.000,00
10	HDTX	2013	11.641.668,70	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 144.100.575.168,60
		2014	11.832.583,32	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 162.414.038.650,32
11	IKBI	2013	818.699,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 10.133.856.222,00
		2014	614.812,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 8.438.909.512,00
		2015	729.503,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 9.752.725.607,00
12	IMAS	2012	13.797.073,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 167.330.901.344,00
		2015	13.050.115,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 174.466.987.435,00
13	INDR	2012	2.280.081,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 27.652.822.368,00
		2013	25.278.393,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 312.895.948.554,00
		2014	22.767.079,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 312.500.926.354,00
		2015	1.731.249,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 23.145.067.881,00
14	INAI	2012	2.511.523,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 30.459.750.944,00
		2013	11.006.509,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 136.238.568.402,00
		2014	5.651.803,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 77.576.647.978,00
		2015	10.711.773,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 143.205.693.237,00

(Lanjutan)

No	Emiten	Tahun	Nilai Transaksi Hutang Impor (USD)	Jatuh Tempo	Kurs Spot	Nilai Hutang Impor (IDR)
15	INTP	2012	40.503.972,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 491.232.172.416
		2013	2.657.084,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 32.889.385.752
		2014	32.099.788,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 440.601.690.088
		2015	13.989.389,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 187.024.141.541
16	JPFA	2012	227.773,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 2.762.430.944
		2013	71.558,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 885.744.924
		2015	264.368,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 3.534.335.792
17	KBLI	2012	155.311,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 1.883.611.808
		2013	1.038.233,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 12.851.248.074
		2014	1.054.566,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 14.474.972.916
		2015	8.827.188,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 118.010.676.372
18	KLBF	2012	22.997.412,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 278.912.612.736
		2013	31.969.607,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 395.719.795.446
19	KRAS	2012	118.264,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 1.434.305.792
		2013	91.650,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 1.134.443.700
		2014	87.275,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 1.197.936.650
		2015	40.789,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 545.308.141
20	MLIA	2014	2.238.777,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 30.729.453.102
21	NIKL	2013	30.372,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 375.944.616
		2014	19.275.005,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 264.568.718.630
		2015	1.904.474,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 25.460.912.906
22	PBRX	2013	3.959.756,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 49.013.859.768
		2014	4.283.916,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 58.801.031.016
		2015	4.973.066,00	31-Des-15	Rp 13.369,00	Rp 66.484.919.354
23	PICO	2012	1.709.812,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 20.736.599.936
		2013	20.798,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 257.437.644
		2014	190.068,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 2.608.873.368
24	PSDN	2012	30.458,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 369.394.624
		2013	32.653,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 404.178.834
		2014	11.611,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 159.372.586
25	PTSN	2012	33.726.218,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 409.031.571.904
26	SMGR	2012	9.764.451,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 118.423.261.728
		2013	5.406.687,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 66.923.971.686
		2014	12.190.318,00	31-Des-15	Rp 13.726,00	Rp 167.324.304.868
		2015	5.777.245,00	31-Des-16	Rp 13.369,00	Rp 77.235.988.405
27	TCID	2012	704.011,00	31-Des-13	Rp 12.128,00	Rp 8.538.245.408
		2013	2.542.069,00	31-Des-14	Rp 12.378,00	Rp 31.465.730.082
Total						Rp 44.698.415.751.943

CURRICULUM VITAE



A. Data Pribadi

Nama : Hidayatul Mustafidah
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Demak, 13 September 1994
Alamat Asal : Jl. Teuku Umar 1, Bogorame RT 06 RW 01,
Mangunjiwan, Demak, Jawa Tengah
Domisili : Jl. Timoho, Gendeng GK IV/972 RT 84 RW 20
Yogyakarta
E-Mail : mustafidah09@gmail.com
No. Hp : 085878775552

B. Riwayat Pendidikan

1. Pendidikan Formal

2000-2006 : SD Negeri Klitih 1 Karang Tengah Demak
2006-2009 : MTs NU Demak
2010-2013 : R-SMK-BI Negeri 1 Demak
2013-2017 : UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

2. Pendidikan Informal

2006-2009 : PP. Al-Fattah 2 Demak
2009-2010 : Kursus Bahasa Inggris di BEC, Pare, Kediri, Jawa Timur
2010-2013 : PP. Ar-Rosyidah Demak

C. Pengalaman Organisasi

1. *Volunteer* Gerakan Perpustakaan Anak Nusantara (GPAN) Regional Yogyakarta
2. *Volunteer Shodaqoh Kulla Yaum* UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

