

BAB 11

FOREX EXPOSURE (FE)

Dapat diartikan sebagai suatu resiko yang akan dihadapi oleh perusahaan sebagai akibat perubahan atau fluktuasi kurs valas.

Secara umum, pengaruh fluktuasi kurs valas terhadap perusahaan dapat dibedakan atas 3 macam, yaitu:

1. Transaction Exposure (TE)

- *exposure* valas perusahaan dalam transaksi-transaksinya dengan negara lain dimana transaksi tersebut terjadi pada saat ini, namun pembayarannya dilakukan pada masa dating.
- Pada saat jatuh tempo/penyelesaian transaksi-transaksi tersebut menaikkan keuntungan-keuntungan/kerugian-kerugian mata uang. Dengan kata lain, selama periode komitmen-komitmen pembayaran atau penerimaan tersebut belum jatuh tempo, kurs nominal dapat berubah dengan membuat nilai transaksi ada dalam resiko
- Eksposur transaksi terjadi ketika perusahaan terlibat dalam transaksi yang didenominasi mata uang asing/valas yang akan terjadi di masa yang akan dating
- Diartikan sebagai pengaruh fluktuasi kurs valas terhadap future cash transaction.

Pengukuran resiko ini dilakukan dengan 2 tahapan, yaitu sebagai berikut:

- a. Menentukan perkiraan neto dari inflow dan outflow dalam setiap valas.
- b. Menentukan tingkat resiko atau exposure dari seluruh valas

2. Economic/Operating Exposure (E/OE)

- Diartikan sebagai suatu pengaruh dari fluktuasi forex rate atau kurs valas terhadap present value dari future cash flow suatu perusahaan.
- adalah *exposure* valas *cash flows* perusahaan terhadap perubahan-perubahan nilai tukar riil. Dengan kata lain, *economic exposure* adalah mengukur perubahan-perubahan nilai tukar yang mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur dalam PV *cash flows* masa datang yang diharapkan/berfokus pada dampak perubahan-perubahan nilai tukar terhadap nilai perusahaan yang diukur dari *present value* dari seluruh *cash flows* masa datang yang diharapkan/*expected future cash flows*.
- Eksposur yang didasarkan pada nilai-nilai pasar mengasumsikan bahwa tujuan finansial perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

3. Translation / Accounting Exposure (T/AE)

- *Exposure* laporan laba rugi dan neraca MNC terhadap perubahan-perubahan nilai tukar nominal.

- Dihasilkan dari fakta bahwa MNC harus mengkonsolidasikan rekeningnya ke dalam mata uang lokal melalui *cash flow*-nya yang didenominasi dalam berbagai valas (mentranslasi laporan keuangan yang didenominasi mata uang asing ke dalam mata uang lokal, dimana aset dan *liabilities* tersebut merefleksikan keputusan-keputusan masa lalu yang dibuat oleh perusahaan)
- *Translation (accounting) exposure* timbul dari kebutuhan untuk maksud-maksud pelaporan dan konsolidasi, untuk mengkonversi laporan keuangan operasi asing/luar negeri dari mata uang lokal (perusahaan *subsidiary*) ke mata uang perusahaan induk (*parent company*). Jika kurs telah berubah sejak periode pelaporan sebelumnya, translasi (*restatement*) dari *assets* dan *liabilities*, *revenues*, *gains*, dan *loses* yang didenominasi dalam valas akan menghasilkan *gains/loses* dalam valas (*foreign exchange gains/loses*).

MENGUKUR DAN MENGELOLA EXPOSURE TRANSAKSI

- Eksposur transaksi mengukur perubahan pada nilai transaksi karena terdapat perbedaan antara kurs valuta asing pada saat transaksi disepakati dan saat transaksi diselesaikan/ dipenuhi. Eksposur transaksi akan mempengaruhi aliran kas jangka pendek perusahaan. Fluktuasi nilai transaksi kas di masa yang akan datang karena perubahan kurs valuta asing akan memberikan eksposur transaksi bagi perusahaan.
- Eksposur transaksi antara lain disebabkan oleh beberapa hal :
 1. Pembelian atau penjualan barang atau jasa secara kredit, dimana harga dinyatakan dalam mata uang asing.
 2. Pinjam-meminjam dana yang pelunasannya dinyatakan dalam mata uang asing.
- Eksposur transaksi terdiri dari beberapa tahapan, yaitu *eksposur kuotasi*, *eksposur pra pemenuhan pesanan* dan *eksposur penagihan*. Eksposur transaksi pertama kali timbul saat penjual menyatakan harga dalam mata uang asing dan menyampaikannya kepada calon pembeli, baik secara verbal atau tertulis. Pada saat pembeli memesan barang atau jasa, eksposur potensial berubah menjadi eksposur transaksi aktual. Eksposur transaksi berakhir saat pembayaran diterima penjual.

Manajemen Eksposur Transaksi Melalui Kontrak Hedging Valuta Asing

- Eksposur transaksi dapat dikelola dengan melakukan kontrak hedging valuta asing atau menempuh strategi operasi tertentu. Kontrak hedging valuta asing bisa dilakukan di *pasar forward*, *pasar future*, *pasar uang*, dan *pasar opsi*. Selain itu upaya hedging juga dapat ditempuh dengan mengadakan kesepakatan swap.
- Kesepakatan swap yang sering digunakan adalah *back-to-back loans*, *currency swap*, dan *credit swap*

Melakukan Kesepakatan Swap

✚ *Swap valuta asing* adalah kesepakatan antara dua pihak untuk mempertukarkan sejumlah tertentu dana dalam mata uang yang berbeda, dan selang setelah periode tertentu, mengembalikan dana yang diterima dalam jumlah yang sama. Beberapa jenis *swap* yang umum dilakukan untuk mengelola eksposur transaksi dan eksposur operasi adalah *back-to-back loan* atau disebut juga *parallel loan*, *currency swap*, dan *credit swap*.

✚ *Back-to-back atau parallel loans*

Jenis swap ini melibatkan dua pihak di negara yang berbeda, yang sepakat untuk saling meminjam sejumlah dana dalam mata uang kedua negara, selama periode waktu tertentu. Pada akhir periode waktu yang disepakati, masing – masing pihak mengembalikan dana yang dipinjam. Setiap pihak yang terlibat dalam *back-to-back loan* dapat menetapkan syarat tambahan untuk mengantisipasi perubahan kurs yang tidak sebanding.

✚ *Currency swap*

Currency swap mirip dengan *back-to-back loan*, kecuali bahwa ia tidak nampak dalam neraca. Biasanya, dua perusahaan sepakat untuk mempertukarkan sejumlah dana dalam mata uang yang berbeda, yang ekuivalen nilainya, selama waktu tertentu. Jangka waktu berakhirnya *currency swap* dapat dinegosiasikan sampai minimal 10 tahun. Apabila dana disuatu negara lebih mahal dari negara yang lain, *currency swap* dapat mempertimbangkan perbedaan suku bunga.

✚ *Credit swap*

Credit swap adalah pertukaran mata uang antara perusahaan dan bank (seringkali bank sentral) asing, yang berlangsung selama kurun waktu tertentu. *Credit swap* sebenarnya telah dipraktikkan antara bank-bank umum, dan antara bank umum dan bank sentral, untuk memenuhi kebutuhan akan valuta asing. Daya tarik dari *credit swap* adalah kemampuannya untuk mengurangi kebutuhan guna membiayai kegiatan dengan mata uang lemah dari sumber mata uang kuat.

Manajemen Eksposur Transaksi dengan Memodifikasi Strategi Operasi

- Strategi yang banyak ditempuh untuk mengelola eksposur transaksi adalah :

- a. **Leads dan Lags : Menentukan Ulang Saat Transfer Dana**

Istilah *leads* berarti mempercepat pembayaran dan *lags* memperlambat pembayaran. Jika sebuah perusahaan memiliki utang dalam mata uang kuat dunia, dimana kemungkinan mata uang tersebut untuk berapresiasi terhadap mata uang domestik cukup besar, maka akan lebih aman kalau perusahaan membayar lebih awal hutangnya. Kalau perusahaan berhutang dalam mata uang lemah dunia, yang cenderung terdepresiasi terhadap mata uang domestik, maka akan lebih menguntungkan kalau perusahaan memperlambat pembayaran utangnya.

b. Leads dan Lags Antar Perusahaan Independen

Leading atau lagging antar perusahaan-perusahaan independen dapat dilakukan jika perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam transaksi bersedia mengikuti usulan mitranya. Untuk kesediaannya itu, biasanya ada semacam kontraprestasi yang diperoleh.

c. Leads dan Lags Antar Perusahaan-Perusahaan dalam Satu Induk

Strategi leads dan Lags lebih mudah diterapkan antar perusahaan dalam satu induk, karena memiliki tujuan yang sama. Transaksi antar perusahaan dalam satu induk dapat berupa transaksi operasi atau transaksi keuangan. Strategi leads dan lags terkadang juga sulit diterapkan dalam perusahaan multinasional. Beberapa penyebabnya antara lain karena setiap anak perusahaan dianggap sebagai perusahaan independen dan karena porsi kepemilikan induk perusahaan terhadap perusahaan afiliasi tidak besar.

d. Re invoicing Centers

Sebuah *re invoicing centers* adalah anak perusahaan dari suatu perusahaan multinasional yang berada di suatu negara tertentu yang berfungsi mengelola eksposur transaksi perusahaan-perusahaan afiliasi.

Keuntungan utama dari *re invoicing center* adalah manajemen eksposur transaksi antar perusahaan afiliasi dipusatkan pada satu lokasi. Karena semua transaksi dipusatkan di satu tempat, volume transaksi akan sangat besar sekali. Disinire *invoicing center* memiliki posisi tawar menawar yang kuat dengan bank untuk mendapatkan hasil yang optimal.

Sedangkan **kerugian** utamanya adalah perusahaan harus mendirikan suatu anak perusahaan khusus untuk mengelola *re invoicing center*, dimana biaya yang dikeluarkan mungkin lebih besar dari manfaat yang diperoleh.

e. Menetapkan Klausula Pembagian Risiko dengan Pelanggan

Kesepakatan pembagian risiko (*risk sharing*) umumnya diberlakukan antara pemasok dan pelanggan yang memiliki hubungan bisnis jangka panjang. Kesepakatan ini akan ditambahkan dalam kontrak kerja sama. Tujuan utama dari *risk sharing* adalah untuk memelihara eksistensi masing-masing pihak, agar kerja sama tetap berlangsung.

MENGUKUR DAN MENGELOLA EXPOSURE EKONOMI

- Exposure ekonomi mewakili setiap dampak dari fluktuasi nilai tukar atas arus kas di masa depan sebuah perusahaan. Arus kas korporasi dapat dipengaruhi oleh pergerakan nilai tukar dengan cara – cara yang tidak langsung berkaitan dengan transaksi – transaksi valuta asing. Jadi perusahaan tidak bisa hanya berfokus pada hedging hutang atau piutang valas mereka, tetapi juga harus berusaha menentukan bagaimana arus kas mereka secara keseluruhan akan dipengaruhi oleh pergerakan nilai tukar di masa depan.

- Untuk menilai exposure ekonomi dapat dilakukan dengan cara memisahkan beban operasi ke dalam beban operasi tetap dan beban operasi variable. Nilai dari beban operasi tetap dapat ditentukan sesuai dengan sejarah laporan perusahaan, sedangkan beban operasi variable di tentukan oleh tingkat penjualan perusahaan. Laba sebelum bunga dan pajak dihitung dengan mengurangi laba kotor dengan beban operasi total. Bunga yang terhutang pada bank-bank di Negara yang tidak sensitive terhadap pergerakan nilai tukar. Namun, jumlah yang akan di butuhkan untuk membayar bunga untuk kredit yang di ambil di Negara yang sensitive terhadap pergerakan nilai tukar tergantung pada scenario nilai tukar yang terjadi. Laba sebelum pajak adalah laba sebelum bunga dan pajak di kurangi dengan total beban bunga.
- Kebijakan untuk menaikkan penjualan di Negara yang sensitive terhadap nilai tukar atau mengurangi pemakaian bahan baku dari Negara yang sensitive terhadap nilai tukar akan menghasilkan dampak yang lebih seimbang.
- Rumus Mengukur Eksposur Ekonomi :

$$P = a + b \times S + e.$$

Ket : b disebut koefisien eksposur

Secara statistik, $b = \text{Cov}(P,S)/\text{Var}(S)$

$\text{Var}(P) = b^2\text{Var}(S) + \text{Var}(e)$

$b^2\text{Var}(S)$: menunjukkan bagian dari variabilitas nilai Rp atas aset yang berkaitan dengan perubahan-perubahan acak dalam kurs tukar

$\text{Var}(e)$: bagian variabilitas nilai Rp yang adalah independen atas pergerakan kurs tukar

MENGUKUR DAN MENGELOLA EXPOSURE AKUNTANSI

- Eksposur akuntansi disebut juga eksposur translasi yaitu tidak menimbulkan perubahan pada aliran kas riil perusahaan. Eksposur ini timbul pada saat sebuah MNC membuat laporan keuangan konsolidasi dari seluruh anak perusahaannya yang tersebar di berbagai negara. mengukur eksposur akuntansi.
- Perusahaan transnasional yang tidak peduli dengan eksposur akuntansi umumnya berpendapat bahwa pendapatan yang diperoleh oleh cabang-cabang perusahaan tidak perlu dikonversi dalam mata uang perusahaan induknya. Ini diakibatkan karena mereka tidak yakin eksposur akuntansi relevan. Kendati demikian, perlu dipahami apa yang mempengaruhi derajat eksposur perusahaan terhadap kemungkinan laba/rugi karena konversi laporan keuangan.

- Besar kecilnya eksposur akuntansi tergantung dari :
 - a. Seberapa jauh peranan cabang-cabang perusahaan di luar negeri. Semakin besar persentase bisnis perusahaan yang dilakukan oleh cabang di luar negeri, semakin besar persentase pos-pos laporan keuangan yang mudah terpengaruh eksposur akuntansi.
 - b. Lokasi cabang-cabang perusahaan di luar negeri. Ini diakibatkan karena pos-pos laporan keuangan di setiap cabang biasanya dinyatakan dalam mata uang lokal di Negara tersebut.
 - c. Standar akuntansi yang dipergunakan. Setiap Negara umumnya mempunyai standar akuntansi yang sudah baku , yang amat bervariasi antar Negara.
 - d. Alasan-alasan untuk melakukan translasi
- Perusahaan dengan operasi luar negeri yang signifikan menyusun laporan keuangan konsolidasi yang memungkinkan para pembaca laporan untuk mendapatkan pemahaman yang holistic atas operasi perusahaan, baik domestic dan luar negeri. Untuk mencapai hal ini, laporan keuangan anak perusahaan luar negeri yang berdenominasi dalam mata uang asing disajikan ulang dengan mata uang pelaporan induk perusahaan. Proses penyajian ulang informasi keuangan dari satu mata uang ke mata uang lainnya disebut sebagai translasi.
- Kebanyakan masalah yang berkaitan dengan translasi mata uang berasal dari fakta bahwa nilai relative mata uang asing jarang sekali ditetapkan. Kurs nilai tukar variable, yang digabungkan dengan berbagai macam metode translasi yang dapat digunakan dan perbedaan perlakuan atas keuntungan dan kerugian translasi, membuat perbandingan hasil keuangan satu perusahaan dengan perusahaan lain, atau perbandingan hasil suatu perusahaan yang sama dari satu periode ke periode lain sulit dilakukan. Keadaan ini merupakan tantangan tersendiri bagi perusahaan multinasional untuk menyediakan pengungkapan informasi hasil operasi dan posisi keuangan.
- Alasan tambahan untuk translasi mata uang asing adalah untuk mencatat transaksi mata uang asing, mengukur risiko suatu perusahaan terhadap pengaruh perubahan mata uang dan berkomunikasi dengan para pihak berkepentingan dari luar negeri. Untuk keperluan akuntansi, suatu aktiva dan kewajiban mata uang asing dikatakan menghadapi resiko mata uang jika suatu perubahan kurs nilai tukar mata uang menyebabkan mata uang induk perusahaan (pelaporan) juga berubah. Pengukuran resiko ini akan berbeda-beda tergantung dari metode translasi yang dipilih untuk digunakan oleh perusahaan.

Perbedaan Konseptual antara Eksposur Transaksi, Operasi, dan Akuntansi, yaitu :

- Eksposur transaksi mengukur perubahan pada nilai transaksi karena terdapat perbedaan antara kurs valuta asing pada saat transaksi disepakati dan saat transaksi diselesaikan/dipenuhi. Jadi eksposur ini berhubungan dengan transaksi-transaksi yang sudah ada, tetapi belum jatuh tempo. Eksposur transaksi akan mempengaruhi aliran kas jangka pendek perusahaan.

- Eksposur operasi disebut juga eksposur ekonomis, eksposur kompetitif atau eksposur strategis yaitu mengukur perubahan nilai sekarang perusahaan yang disebabkan oleh adanya perubahan pada aliran kas operasi di masa yang akan datang, karena terjadi perubahan yang tak terantisipasi pada kurs valuta asing.
- Eksposur transaksi dan eksposur operasi berhubungan dengan perubahan pada aliran kas perusahaan. Perbedaannya adalah dampak eksposur transaksi memiliki jangkauan waktu yang lebih pendek, karena hanya melibatkan transaksi-transaksi yang belum jatuh tempo. Sebaliknya, eksposur transaksi mengukur kemungkinan penyimpangan aliran kas dari yang diharapkan, baik aliran kas jangka pendek, jangka menengah maupun jangka panjang.
- Eksposur akuntansi disebut juga eksposur translasi yaitu tidak menimbulkan perubahan pada aliran kas riil perusahaan. Eksposur ini timbul pada saat sebuah MNC membuat laporan keuangan konsolidasi dari seluruh anak perusahaannya yang tersebar di berbagai negara.