

Materi 8

MANAJEMEN EKSPOSUR EKONOMI

PENDAHULUAN (1)

- Perubahan dalam kurs tukar mempunyai konsekuensi ekonomi bagi perusahaan, terutama MNC.
- Perubahan kurs berpengaruh terhadap posisi bersaing dalam pasar yang bersaing secara ketat.
- Perubahan kurs tukar juga berpengaruh terhadap perusahaan domestik murni.

PENDAHULUAN (2)

- Perubahan kurs tukar berpengaruh terhadap nilai aset2 dan kewajiban2 perusahaan.
- Perubahan2 kurs tukar secara sistematis dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan mempengaruhi arus2 kas operasinya sebagaimana nilai mata uang domestik atas aset2 & kewajiban2-nya.

PENDAHULUAN (3)

- Beberapa studi tentang eksposur perusahaan Amerika Serikat terhadap risiko mata uang telah dilakukan
- Jorion (1990): terdapat hubungan signifikan antara pengembalian saham dengan nilai dollar.
- Choi dan Prasat (1995) dan Simkin dan Laux (1996): pengembalian saham AS sensitif terhadap pergerakan kurs tukar.

BAGAIMANA MENGUKUR EKSPOSUR EKONOMI (1)

- Risiko mata uang \neq eksposur mata uang.
- Risiko atau ketidakpastian mata uang menunjukkan perubahan2 acak dalam kurs tukar.
- Eksposur mata uang mengukur “ada apa pada risiko.”
- Misalkan, Perusahaan X memiliki suatu aset tetap di U.S., maka nilai aset dalam Rp akan sensitif terhadap perubahan2 kurs tukar.

BAGAIMANA MENGIKUR EKSPOSUR EKONOMI (2)

- Dalam kondisi pasti, suatu perusahaan tidak menghadapi semua eksposur, itu, tidak ada pada risiko, sama jika kurs tukar berubah secara acak.
- Eksposur terhadap risiko mata uang dapat diukur dengan sensitivitas: 1. Nilai mata uang domestik di masa mendatang dari aset2 (dan kewajiban2) perusahaan; 2. Arus kas operasi perusahaan terhadap perubahan2 dalam kurs tukar.

BAGAIMANA MENGUKUR EKSPOSUR EKONOMI (3)

- Saluran eksposur ekonomi untuk Perusahaan X dapat dilihat pada Gambar 1.
- Dari perspektif Perusahaan X yang memiliki aset di U.S., eksposur dapat diukur dengan koefisien regresi (b) dari nilai Rp atas aset di U.S. (P) pada kurs tukar Rp/\$(S).

BAGAIMANA MENGUKUR EKSPOSUR EKONOMI (4)



Gambar 1. Saluran2 Eksposur Ekonomi

BAGAIMANA MENGUKUR EKSPOSUR EKONOMI (5)

- $P = a + b \times S + e$.
- 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 perubahan2 acak dalam kurs tukar.
- $\text{Var}(e)$: bagian variabilitas nilai Rp yang adalah independen atas pergerakan kurs tukar.

EKSPOSUR OPERASI (1)

- Kurs tukar yang berfluktuasi dapat secara serius mengubah posisi kompetitif relatif perusahaan dalam pasar2 domestik & luar negeri, mempengaruhi arus2 kas operasinya.
- Eksposur operasi: tingkat dalam mana arus kas operasi perusahaan dipengaruhi oleh perubahan2 acak dalam kurs tukar.

EKSPOSUR OPERASI (2)

- Ilustrasi eksposur operasi:
- 1. Operasi2 yang diproyeksikan bagi perusahaan: Kasus patokan (Exhibit 9.6).
- 1. Dampak perubahan biaya variabel/ unit dalam valas terhadap arus kas dalam mata uang domestik (Exhibit 9.7).
- Hasilnya, nilai perusahaan turun dibanding kasus patokan.

EKSPOSUR OPERASI (3)

- 2. Dampak perubahan biaya variabel/unit dalam valas dan sekaligus harga jual/unit dalam valas terhadap arus kas operasi dalam mata uang domestik (Exhibit 9.8).
■ Hasilnya, nilai perusahaan meningkat dibanding kasus patokan.
- 3. Dampak perubahan harga jual, biaya variabel, dan unit penjualan terhadap arus kas operasi dalam mata uang domestik (Exhibit 9.9).
■ Hasilnya, nilai perusahaan turun lebih besar dibanding kasus 2

EKSPOSUR OPERASI (4)

- Arus kas operasi dalam mata uang domestik (\$) dapat berubah mengikuti depresiasi valas (£) berkaitan dengan: 1. Efek kompetitif; 2. Efek konversi.
- Efek kompetitif: depresiasi valas (£) dapat mempengaruhi arus kas operasi dalam valas dengan mengubah posisi kompetitif dalam pasar.
- Efek konversi: arus kas operasi tertentu dalam valas (£) akan dikonversi dalam jumlah mata uang domestik (\$) setelah depresiasi valas (£).

PENENTU EKSPOSUR OPERASI (1)

- Ada dua penentu eksposur operasi:
- 1. Struktur pasar dalam mana sumberdaya inputnya, seperti tenaga kerja dan bahan baku, dan penjualan produk2-nya.
- 2. Kemampuan perusahaan untuk mengurangi efek perubahan2 kurs tukar dengan menyesuaikan pasarnya, bauran produknya, dan sumberdaya2-nya.

PENENTU EKSPOSUR OPERASI (2)

- Semakin tinggi tingkat persaingan di negara asing, maka eksposur operasi yang dihadapi perusahaan akan semakin tinggi.
- Suatu perusahaan adalah subyek terhadap tingkat eksposur yang tinggi ketika salah satu dari biaya atau harganya sensitif terhadap perubahan kurs tukar.
- Ketika keduanya (biaya dan harga) adalah sensitif atau tidak sensitif terhadap perubahan kurs tukar, maka perusahaan tidak menghadapi eksposur operasi utama.

PENENTU EKSPOSUR OPERASI (3)

- Untuk menghadapi eksposur operasi yang ditanggung, bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menstabilkan arus kas dalam menghadapi perubahan kurs tukar.
- Metode stabilisasi arus kas: fleksibilitas perusahaan yang berkaitan dengan lokasi produksi, penentuan sumberdaya, dan strategi lindung nilai keuangan, adalah penentu penting atas eksposur operasinya terhadap risiko tukar.

PENENTU EKSPOSUR OPERASI (4)

- Dalam menghadapi perubahan2 kurs tukar, suatu perusahaan dapat memilih satu dari tiga strategi penentuan harga:
- 1. Melalui kejutan biaya yang secara penuh terhadap harga penjualannya (melalui-terusan yang lengkap).
- 2. Secara penuh menahan kejutan untuk mempertahankan harga penjualannya tanpa merubah (tidak melalui terusan).

PENENTU EKSPOSUR OPERASI (5)

- 3. Mengerjakan beberapa kombinasi dari dua strategi yang digambarkan sebelumnya.
- Yang (1997) menginvestigasi melalui-terusan kurs tukar dalam industri manufaktur U.S. selama periode sampel 1980-1991 dan menemukan bahwa perilaku penentuan harga perusahaan pengeksporan luar negeri biasanya konsisten dengan melalui-terusan parsial.

PENGELOLAAN EKSPOSUR OPERASI (1)

- Tujuan pengelolaan eksposur operasi: untuk menstabilkan arus kas dalam menghadapi kurs tukar yang berfluktuasi.
- Manajemen eksposur operasi merupakan konteks perencanaan strategi jangka panjang perusahaan, jadi bukan isu taktik jangka pendek.

PENGELOLAAN EKSPOSUR OPERASI (2)

- Ada lima macam strategi untuk mengelola eksposur operasi:
- 1. Memilih tempat produksi yang berbiaya rendah: perusahaan dapat memilih melokasi fasilitas2 produksi di negara asing di mana biaya2 rendah selain mata uang yang *undervalued* atau faktor2 produksi *underpriced*.

PENGELOLAAN EKSPOSUR OPERASI (3)

- 2. Kebijakan penentuan sumberdaya yang fleksibel: fasilitas manufaktur di negara domestik, secara substansial mengurangi efek kurs2 tukar yang berubah dengan penentuan sumber dari mana biaya input rendah.
- 3. Diversifikasi pasar: mendiversifikasi pasar untuk produk2 perusahaan sebanyak mungkin. Diversifikasi lintas lini bisnis yang berbeda, juga dapat dilakukan.

PENGELOLAAN EKSPOSUR OPERASI (4)

- 4. Pembedaan produk dan usaha R&D: aktivitas R&D memungkinkan perusahaan mempertahankan & memperkuat posisi kompetitifnya dalam menghadapi pergerakan kurs tukar yang merugikan. Produk yang unik cenderung inelastik secara tinggi.
- 5. Lindung nilai keuangan: digunakan untuk menstabilkan arus kas perusahaan.

TUGAS TERSTRUKTUR

Buku 2 Halaman 26-27: Pertanyaan
Nomor: 1, 2, 4, 5, 8, 9; Problems, Nomor:
1, 2.



MANAJEMEN EKSPOSUR TRANSLASI

PENDAHULUAN (1)

- Eksposur translasi = eksposur akuntansi.
- **Eksposur translasi:** mengacu terhadap pengaruh perubahan yang tidak terantisipasi dalam kurs tukar pada laporan keuangan konsolidasi suatu MNC.
- Ketika kurs tukar berubah, nilai aset2 dan kewajiban2 perusahaan anak di luar negeri berdenominasi dalam mata uang asing berubah ketika mereka dipandang dari perspektif perusahaan induk.

PENDAHULUAN (2)

- Konsekuensi adanya eksposur translasi: harus ada tujuan mekanis untuk mendukung proses konsolidasi bagi MNC yang secara logis berkaitan dengan perubahan2 kurs tukar.
- **Metode translasi:** 1. Metode lancar/tidak lancar; 2. Metode monetari/nonmonetari; 3. Metode temporal; 4. Metode kurs yang berlaku.
- Aturan pelaporan keuangan konsolidasi di Indonesia: PSAK.

METODE TRANSLASI (1)

- **Metode lancar/nonlancar:** metode transla-si dengan prinsip dasar bahwa aset2 dan kewajiban2 akan ditranslasi berdasarkan pada maturitasnya.
- Aset2 dan kewajiban2 **lancar** dengan maturitas satu tahun atau kurang, dikonversi pada **kurs tukar yang berlaku**.

METODE TRANSLASI (2)

- Aset2 dan kewajiban2 **nonlancar** ditranslasi pada **kurs tukar historis**, yaitu pada saat aset atau kewajiban pertama kali dicatat di buku.
- Dalam metode lancar/nonlancar, perusahaan anak dengan aset2 lancar yang melebihi kewajiban2 lancarnya akan menyebabkan keuntungan (kerugian) translasi jika mata uang lokal terapresiasi (terdepresiasi), dan sebaliknya.

METODE TRANSLASI (3)

- Kebanyakan item dalam **laporan laba rugi**, dalam metode lancar/non lancar ditranslasi pada **kurs tukar rata2** selama periode akuntansi.
- Untuk item pendapatan dan beban yang berasosiasi dengan aset atau kewajiban nonlancar, seperti **beban depresiasi**, ditranslasi pada kurs historis yang diterapkan pada item2 neraca.

METODE TRANSLASI (4)

- Dalam metode monetari/nonmonetari, semua rekening neraca **monetari** (seperti kas, surat berharga, piutang dagang, utang wesel, utang dagang) perusahaan anak di luar negeri ditranslasi pada **kurs tukar yang berlaku**.
- Semua rekening neraca **nonmonetari**, termasuk ekuitas saham, ditranslasi pada **kurs tukar historis**, yaitu ketika rekening dicatat pertama kali.

METODE TRANSLASI (5)

- Dibandingkan dengan metode lancar/nonlancar, metode monetari/nonmonetari berbeda secara substansial dalam hubungannya dengan rekening seperti persediaan, piutang jangka panjang, dan utang jangka panjang.
- Metode monetari/nonmonetari mengklasifikasi rekening2 atas basis **kemiripan sifat** daripada **kemiripan maturitas**.

METODE TRANSLASI (6)

- Dalam metode monetari/nonmonetari, kebanyakan rekening2 **laporan laba rugi** ditranslasi pada **kurs tukar rata2** selama periode tersebut.
- Khusus untuk item pendapatan dan beban yang berasosiasi dengan rekening non-monetari, seperti **harga pokok penjualan dan depresiasi**, ditranslasi pada kurs tukar historis yang berasosiasi dengan rekening neraca.

METODE TRANSLASI (7)

- **Metode temporal:** metode translasi yang rekening2 monetari, seperti kas, piutang, dan utang (lancar dan nonlancar) ditranslasi pada **kurs tukar yang berlaku**.
- Rekening2 neraca lain ditranslasi pada kurs yang berlaku, jika mereka diperlukan buku pada nilai yang berlaku. Jika mereka diperlakukan pada biaya historis, mereka ditranslasi pada kurs tukar pada tanggal item tersebut ditempatkan di buku.

METODE TRANSLASI (8)

- Pada metode temporal, kebanyakan item dalam **laporan laba rugi** ditranslasi pada **kurs tukar rata2** selama periode tersebut.
- Khusus **depresiasi** dan **harga pokok penjualan** ditranslasi pada kurs tukar historis jika berasosiasi dengan rekening neraca yang diperlakukan pada biaya historis.

METODE TRANSLASI (9)

- Pada **metode kurs yang berlaku**, semua rekening neraca ditranslasi pada **kurs tukar yang berlaku**, kecuali untuk ekuitas saham.
- Rekening saham biasa dan agio saham diperlakukan pada kurs tukar tersebut, yaitu pada tanggal penerbitan berurutan.
- Laba ditahan pada akhir tahun sama dengan neraca laba ditahan awal plus tambahan selama tahun tersebut.

METODE TRANSLASI (10)

- Suatu rekening ekuitas “tambahan” dinamakan **penyesuaian translasi kumulatif** (CTA) digunakan untuk membuat neraca seimbang, karena keuntungan atau kerugian translasi tidak melalui laporan laba rugi menurut metode ini.
- Dalam metode kurs yang berlaku, item2 **laporan laba rugi** ditranslasi pada kurs tukar pada tanggal item2 tersebut diakui.

STANDAR AKUNTANSI KEUANGAN

- Aturan pelaporan neraca dan laporan laba rugi konsolidasi bagi perusahaan induk di Indonesia: PSAK Nomor: 10, dan 11.
- Lihat PSAK yang terbaru!

MANAJEMEN EKSPOSUR TRANSLASI (1)

- Eksposur translasi vs eksposur transaksi: beberapa item merupakan sumber eksposur transaksi, tetapi juga merupakan sumber eksposur translasi, dan beberapa yang lain tidak.
- Pada umumnya, tidak mungkin untuk mengeliminasi kedua eksposur translasi & transaksi.
- Dalam beberapa kasus, mengeliminasi satu eksposur juga akan mengeliminasi yang lain.

MANAJEMEN EKSPOSUR TRANSLASI (2)

- Lindung nilai atas eksposur translasi dapat dilakukan dengan dua metode: 1. Lindung nilai neraca; 2. Lindung nilai derivatif.
- Lindung nilai neraca mengeliminasi ketidaksesuaian antara aset2 bersih dengan kewajiban2 bersih dalam denominasi mata uang yang sama.

MANAJEMEN EKSPOSUR TRANSLASI (3)

- Penggunaan lindung nilai derivatif untuk mengontrol eksposur translasi secara riel melibatkan spekulasi sekitar perubahan2 kurs tukar valas.
- Karena eksposur translasi tidak mempunyai efek langsung segera atas arus kas operasi, maka **pengendaliannya relatif tidak penting** jika dibandingkan dengan eksposur transaksi, yang melibatkan kerugian arus kas riel.

TUGAS TERSTRUKTUR & SUPLEMEN

- **Tugas terstruktur:** Buku 2 Halaman 82, Pertanyaan nomor: 1, 2.
- **Tugas suplemen:** cari laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi) perusahaan anak dari MNC yang beroperasi di Indonesia. Buatlah laporan keuangan translasi dari laporan keuangan berdenominasi Rupiah menjadi berdenominasi mata uang negara perusahaan induk dengan empat metode yang ada. Asumsikan kurs tukar historis = kurs tukar awal tahun, dan kurs tukar yang berlaku = kurs tukar akhir tahun.