

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA

#### 2.1 Manajemen Keuangan Internasional

Manajemen Keuangan Internasional didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki anak-anak perusahaan, cabang-cabang dan afiliasi yang beralokasi di negara-negara lain (Eiteman, 2006).

Manajemen Keuangan Internasional adalah ilmu atau seni yang merupakan bagian dari ekonomi internasional yang mempelajari POAC (*Planing, Organizing, Actuating, and Controlling*) sumber daya keuangan unit makro ekonomi (Negara/ Pemerintah) dan unit mikro ekonomi (Perusahaan/ Organisasi/ Perorangan) khususnya yang berkenaan dengan pengaruh fluktuasi kurs valas terhadap aktivitas ekonomi keuangan internasional yang meliputi : *Internasional Commercial Transaction, Internasional Financial Transaction, Internasional Financial Risk Management, Financial Report and Financial Performance* (Hady, 2008).

Secara garis besar ruang lingkup kajian manajemen keuangan internasional, diantaranya:

- a. Lingkungan keuangan internasional
- b. Manajemen valas dan bursa valas
- c. Manajemen resiko valas dengan rekayasa financial
- d. Manajemen investasi internasional
- e. Keuangan perdagangan internasional dan country risk (Hady, 2008).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

## 2.2 Manajemen Resiko

Risiko adalah kerugian akibat kejadian yang tidak dikehendaki muncul. Risiko diidentifikasi berdasarkan faktor penyebabnya, yaitu risiko karena pergerakan harga pasar (misalnya, harga saham, nilai tukar atau suku bunga) dikategorikan sebagai risiko pasar. Risiko karena mitra transaksi gagal bayar disebut risiko kredit (*default*). Sementara itu, risiko karena kesalahan atau kegagalan orang atau sistem, proses atau faktor eksternal disebut risiko operasional (Sunaryo, 2009).

Resiko adalah kerugian dari kejadian yang tidak diharapkan. Kejadian yang tak diharapkan ini dapat muncul dari berbagai sumber. Kerugian karena pergerakan harga, misalnya harga saham atau nilai tukar disebut dengan risiko pasar (Sunaryo, 2009).

Penyediaan cadangan untuk menopang kerugian merupakan *best practice* dalam manajemen risiko. Namun, penyediaan dana cadangan ini tentu saja memerlukan biaya, yaitu sebesar biaya pengorbanan (*opportunity cost*) suku bunga apabila dana tersebut disimpan di bank. Sebelum menyediakan cadangan, perusahaan dapat mengurangi risikonya terlebih dahulu dengan melakukan *hedging*, tepatnya adalah *hedging financial* (Sunaryo, 2009).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

## 2.3 Teori Perdagangan Internasional

### 2.3.1 Teori Klasik

#### 2.3.1.1. *Absolute Advantage* dari Adam Smith

Teori *Absolute Advantage* lebih mendasarkan pada besaran/variabel riil bukan moneter sehingga sering dikenal dengan nama teori murni (*pure theory*) perdagangan internasional. Murni dalam arti bahwa teori ini memusatkan perhatiannya pada variabel riil seperti misalnya nilai suatu barang diukur dengan banyaknya tenaga kerja yang dipergunakan untuk menghasilkan barang. Makin banyak tenaga kerja yang digunakan akan makin tinggi nilai barang tersebut (*Labor Theory of value*)

Teori *absolute advantage* Adam Smith yang sederhana menggunakan teori nilai tenaga kerja, Teori nilai kerja ini bersifat sangat sederhana sebab menggunakan anggapan bahwa tenaga kerja itu sifatnya homogeny serta merupakan satu-satunya faktor produksi. Dalam kenyataannya tenaga kerja itu tidak homogen, faktor produksi tidak hanya satu dan mobilitas tenaga kerja tidak bebas.

Kelebihan dari teori *absolute advantage* yaitu terjadinya perdagangan bebas antara dua negara yang saling memiliki keunggulan absolut yang berbeda, dimana terjadi interaksi ekspor dan impor hal ini meningkatkan kemakmuran negara. Kelemahannya yaitu apabila hanya satu negara yang memiliki keunggulan absolut maka perdagangan internasional tidak akan terjadi karena tidak ada keuntungan.

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

### 2.3.1.2 Comparative Advantage

Teori ini menyatakan bahwa suatu Negara akan menghasilkan dan kemudian mengekspor suatu barang yang memiliki *comparative advantage* terbesar dan mengimpor barang yang dimiliki *comparative diadvantage* (suatu barang yang dapat dihasilkan dengan lebih murah dan mengimpor barang yang kalau dihasilkan sendiri memakan ongkos yang besar ). Teori ini menyatakan bahwa nilai suatu barang ditentukan oleh banyaknya tenaga kerja yang dicurahkan untuk memproduksi barang tersebut.

### 2.3.1.3 Cost Comparative Advantage ( Labor efficiency )

Menurut teori *cost comparative advantage (labor efficiency)*, suatu Negara akan memperoleh manfaat dari perdagangan internasional jika melakukan spesialisasi produksi dan mengekspor barang dimana Negara tersebut dapat berproduksi relative lebih efisien serta mengimpor barang di mana negara tersebut berproduksi relative kurang/tidak efisien.

### 2.3.1.4 Production Comperative Advantage ( Labor produktifiti)

Suatu Negara akan memperoleh manfaat dari perdagangan internasional jika melakukan spesialisasi produksi dan mengekspor barang dimana negara tersebut dapat berproduksi relatif lebih produktif serta mengimpor barang dimana negara tersebut berproduksi relatif kurang / tidak produktif.

Walaupun Indonesia memiliki keunggulan absolut dibandingkan cina untuk kedua produk, sebetulnya perdagangan internasional akan tetap dapat terjadi dan menguntungkan keduanya melalui spesialisasi di masing-masing negara yang memiliki labor productivity. Kelemahan teori klasik *Comparative*

*Advantage* tidak dapat menjelaskan mengapa terdapat perbedaan fungsi produksi antara 2 negara. Sedangkan kelebihanannya adalah perdagangan internasional antara dua negara tetap dapat terjadi walaupun hanya 1 negara yang memiliki keunggulan absolut asalkan masing-masing dari negara tersebut memiliki perbedaan dalam *Cost Comparative Advantage* atau *Production Comparative Advantage*.

Teori ini mencoba melihat keuntungan atau kerugian dalam perbandingan relatif. Teori ini berlandaskan pada asumsi:

- a. *Labor Theory of Value*, yaitu bahwa nilai suatu barang ditentukan oleh jumlah tenaga kerja yang dipergunakan untuk menghasilkan barang tersebut, dimana nilai barang yang ditukar seimbang dengan jumlah tenaga kerja yang dipergunakan untuk memproduksinya.
- b. Perdagangan internasional dilihat sebagai pertukaran barang dengan barang.
- c. Tidak diperhitungkannya biaya dari pengangkutan dan lain-lain dalam hal pemasaran.
- d. Produksi dijalankan dengan biaya tetap, hal ini berarti skala produksi tidak berpengaruh.

Faktor produksi sama sekali tidak mobile antar negara. Oleh karena itu, suatu negara akan melakukan spesialisasi dalam produksi barang-barang dan mengekspornya bilamana negara tersebut mempunyai keuntungan dan akan mengimpor barang-barang yang dibutuhkan jika mempunyai kerugian dalam memproduksi.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Paham klasik dapat menerangkan *comparative advantage* yang diperoleh dari perdagangan luar negeri timbul sebagai akibat dari perbedaan harga relatif ataupun tenaga kerja dari barang-barang tersebut yang diperdagangkan.

### 2.3.2 Teori Modern

Teori Heckscher-Ohlin (H-O) menjelaskan beberapa pola perdagangan dengan baik, negara-negara cenderung untuk mengekspor barang-barang yang menggunakan faktor produksi yang relatif melimpah secara intensif. Menurut Heckscher-Ohlin, suatu negara akan melakukan perdagangan dengan negara lain disebabkan negara tersebut memiliki keunggulan komparatif yaitu keunggulan dalam teknologi dan keunggulan faktor produksi. Basis dari keunggulan komparatif adalah:

- a) Faktor *endowment*, yaitu kepemilikan faktor-faktor produksi didalam suatu negara.
- b) Faktor *intensity*, yaitu teknologi yang digunakan didalam proses produksi, apakah *labour intensity* atau *capital intensity*.

#### 2.3.2.1 The Proportional Factors Theory

Teori modern Heckscher-ohlin atau teori H-O menggunakan dua kurva pertama adalah kurva *isocost* yaitu kurva yang menggambarkan total biaya produksi yang sama. Dan kurva *isoquant* yaitu kurva yang menggambarkan total kuantitas produk yang sama. Menurut teori ekonomi mikro kurva *isocost* akan bersinggungan dengan kurva *isoquant* pada suatu titik optimal. Jadi dengan biaya tertentu akan diperoleh produk yang maksimal atau dengan biaya minimal akan diperoleh sejumlah produk tertentu.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Analisis teori H-O :

- a. Harga atau biaya produksi suatu barang akan ditentukan oleh jumlah atau proporsi faktor produksi yang dimiliki masing-masing Negara
- b. *Comparative Advantage* dari suatu jenis produk yang dimiliki masing-masing negara akan ditentukan oleh struktur dan proporsi faktor produksi yang dimilikinya.
- c. Masing-masing negara akan cenderung melakukan spesialisasi produksi dan mengekspor barang tertentu karena negara tersebut memiliki faktor produksi yang relatif banyak dan murah untuk memproduksinya.
- d. Sebaliknya masing-masing negara akan mengimpor barang-barang tertentu karena negara tersebut memiliki faktor produksi yang relatif sedikit dan mahal untuk memproduksinya.

Kelemahan dari teori H-O yaitu jika jumlah atau proporsi faktor produksi yang dimiliki masing-masing negara relatif sama maka harga barang yang sejenis akan sama pula sehingga perdagangan internasional tidak akan terjadi.

### 2.3.2.2 Paradoks Leontief

Wassily Leontief seorang pelopor utama dalam analisis input-output matriks, melalui study empiris yang dilakukannya pada tahun 1953 menemukan fakta, fakta itu mengenai struktur perdagangan luar negeri (ekspor dan impor). Amerika Serikat tahun 1947 yang bertentangan dengan teori H-O sehingga disebut sebagai *paradoks Leontief*. Berdasarkan penelitian lebih lanjut yang dilakukan ahli ekonomi perdagangan ternyata paradox Leontief tersebut dapat terjadi karena empat sebab utama yaitu :

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- a. Intensitas faktor produksi yang berkebalikan
- b. *Tarif and Non tarif barrier*
- c. Perbedaan dalam *skill* dan *human capital*
- d. Perbedaan dalam faktor sumberdaya alam

Kelebihan dari teori ini adalah jika suatu negara memiliki banyak tenaga kerja terdidik maka ekspornya akan lebih banyak. Sebaliknya jika suatu negara kurang memiliki tenaga kerja terdidik maka ekspornya akan lebih sedikit.

### 2.3.2.3 Teori *Opportunity Cost*

*Opportunity Cost* digambarkan sebagai *production possibility curve*( PPC) yang menunjukkan kemungkinan kombinasi output yang dihasilkan suatu Negara dengan sejumlah faktor produksi secara *full employment*. Dalam hal ini bentuk PPC akan tergantung pada asumsi tentang *Opportunity Cost* yang digunakan yaitu PPC *Constant Cost* dan PPC *increasing cost*.

### 2.3.2.4 *Offer Curve/Reciprocal Demand (OC/RD)*

Teori *Offer Curve* ini diperkenalkan oleh dua ekonom inggris yaitu Marshall dan Edgeworth yang menggambarkan sebagai kurva yang menunjukkan kesediaan suatu Negara untuk menawarkan/menukarkan suatu barang dengan barang lainnya pada berbagai kemungkinan harga.

Kelebihan dari *offer curve* yaitu masing-masing Negara akan memperoleh manfaat dari perdagangan internasional yaitu mencapai tingkat kepuasan yang lebih tinggi. Permintaan dan penawaran pada faktor produksi akan menentukan harga faktor produksi tersebut dan dengan pengaruh teknologi akan menentukan



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

harga suatu produk. Pada akhirnya semua itu akan bermuara kepada penentuan comparative advantage dan pola perdagangan (*trade pattern*) suatu negara. Kualitas sumber daya manusia dan teknologi adalah dua faktor yang senantiasa diperlukan untuk dapat bersaing di pasar internasional. Teori perdagangan yang baik untuk diterapkan adalah teori modern yaitu teori *Offer Curve*.

**Sumber:** <https://fajrina.wordpress.com/teori-perdagangan-internasional/>

Teori yang umumnya digunakan mengapa perusahaan termotivasi untuk mengembangkan bisnisnya secara internasional adalah ( Madura, 2011 ) :

1. Teori keunggulan komparatif
2. Teori pasar yang tidak sempurna
3. Teori siklus produk

#### 2.4 *Cost Of Hedging*

Dalam teknik *hedging*, setiap transaksi akan dikenakan biaya. Biaya yang timbul dalam hedging ini disebut *cost of hedging*. *Cost of hedging* atau biaya *hedging* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai ekspor.

*Hedging* (Lindung Nilai) adalah mengambil suatu posisi, memperoleh suatu arus kas, asset, atau kontrak (termasuk kontrak *forward* ) yang akan naik atau turun nilainya dan meng-offsetnya dengan suatu penurunan (atau kenaikan) nilai dari suatu posisi yang sudah ada (Eiteman, 2006).

*Hedging particular currency exposure means establishing an offsetting such whatever is lost or gained on the original currency exposure is exactly offset by corresponding foreign exchange gain on loss on the currency hedge. Hedging dalam definisi di atas merupakan sebuah bagian dari currency exposure yang*

berarti menentukan sebuah pengganti kerugian kurs mata uang, misalnya kerugian atau keuntungan pada nilai asal *currency exposure* sebenarnya dapat disamakan dengan keuntungan atau kerugian nilai tukar mata uang pada *currency hedge* (Shapiro, 2010).

*Hedging* merupakan sebagai tindakan untuk membatasi risiko dan eksposur (Yulianti,2007). Teknik-teknik *hedging*( Yuliaty,2007):

a. *Hedging* Melalui Pasar *Forward*

Manfaat utama dari *hedging* di pasar *forward* adalah mengurangi volatilitas penerimaan dan pembayaran.

Biaya Hedging di pasar Forward

Apabila perusahaan yang tidak melakukan *hedging*, ada dua kemungkinan yang diperoleh, untung atau mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut hanya bisa diketahui setelah transaksi terselesaikan. Biaya yang relevan dipertimbangkan dalam memutuskan apakah *hedging* dilakukan atau tidak adalah biaya yang diharapkan, bukan biaya actual yang telah terjadi.

Biaya yang diharapkan dari *hedging* di pasar *forward* adalah sama dengan biaya valuta asing apabila dibeli di pasar *forward*, dikurangi dengan biaya yang diharapkan dari valuta asing tersebut apabila dibeli di pasar spot dimasa yang akan datang.

b. *Hedging* melalui pasar *futures*

Kontrak *futures* sama halnya dengan kontrak *forward* , perbedaannya terletak pada adanya kewajiban pada kontrak *futures* untuk

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

mengadakan penyesuaian terhadap batasan minimal sisa dana simpanan (*marking to market*).

c. *Hedging* melalui pasar opsi

*Hedging* di pasar opsi dapat dilakukan apabila suatu perusahaan akan mendapatkan pembayaran dimasa yang akan datang.

d. *Hedging* melalui *swap*

Menggunakan skenario, meminjam dana, membeli mata uang tertentu di pasar spot dan selanjutnya diinvestasikannya.

Dalam *hedging* ada dua teknik jangka pendek dan jangka panjang. Teknik pertama yakni *hedging* jangka pendek yang dijelaskan oleh Madura (2006) antara lain:

a. *Hedging* memakai kontrak *future*

Kontrak *futures* adalah kontrak yang menetapkan penukaran suatu valutatdalam nilai tertentu pada tanggal penyelesaian tertentu.

b. *Hedging* memakai kontrak *forward*

Suatu kontrak antara nasabah dan bank untuk melakukan sejumlah penjualan atau pembelian valuta terhadap valuta lainnya dimasa yang akan datang dengan rate yang telah ditentukan pada saat kontrak dibuat.

c. *Hedging* memakai instrumen pasar uang (*money market*).

*Hedging* memakai instrumen pasar uang melibatkan pengambilan suatu posisi dalam pasar uang untuk melindungi posisi hutang atau piutang di masa depan.

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

d. *Hedging* memakai opsi (*option*) valuta Opsi

Menyediakan hak untuk membeli atau menjual suatu valuta tertentu dengan harga tertentu selama periode waktu tertentu. Tujuan dari *option* ini untuk *hedging*.

Dan yang kedua adalah teknik *hedging* jangka panjang, yang di jelaskan Madura (2006) yaitu:

a. Kontrak *foward* jangka panjang (*Long foward*)

*Long Foward* adalah kontrak *foward* jangka panjang. Sama seperti kontrak *foward* jangka pendek, dapat dirancang untuk mengakomodasi kebutuhan khusus dari perusahaan. *Long foward* sangat menarik bagi perusahaan yang telah menandatangani kontrak ekspor atau impor bernilai tetap jangka panjang dan melindungi arus kas mereka jangka panjang.

b. *Currency Swap*

*Currency Swap* adalah kesempatan untuk mempertukarkan satu valuta dengan valuta lain pada kurs dan tanggal tertentu dengan menggunakan bank sebagai perantara antara dua belah pihak yang ingin melakukan *Currency Swap*.

c. *Parallel Loan*

*Parallel Loan* adalah kredit yang melibatkan pertukaran valuta antara dua pihak, dengan kesepakatan untuk menukarkan kembali valuta-valuta tersebut pada kurs dan tanggal tertentu di masa depan. *Parallel Loan* bisa diidentikan dengan dua *swap* yang digabungkan menjadi satu,

## Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

satu *swap* terjadi pada permulaan kontrak *parallel loan* dan satunya lagi pada tanggal tertentu di masa depan.

Dalam penelitian ini teknik yang diambil dari teknik *hedging* yang menimbulkan *cost of hedging* adalah teknik *forward* dan *swap*.

## 2.5 Inflasi

Menurut Bank Indonesia (2015), secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan dari satu barang atau dua barang tidak dapat disebut sebagai inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan inflasi disebut deflasi. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur inflasi adalah Indeks harga Konsumen (IHK).

Kenaikan dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus-menerus juga perlu diingat. Kenaikan harga-harga karena misalnya, musiman, menjelang hari-hari besar, atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang – barang yang bersifat umum, dan terus menerus (Ekawarna & Fachruddiansyah, 2010).

Menurut definisi tersebut, kenaikan harga yang cenderung tinggi dan spesifik bukan dikatakan sebagai inflasi. Kenaikan harga secara umum tersebut akan berdampak pada berbagai sektor. Pada saat terjadi inflasi maka harga barang-barang secara terus-menerus akan mengalami kenaikan, begitu juga berdampak

terhadap bahan baku untuk berproduksi tersebut. Meningkatnya inflasi akan menyebabkan biaya produksi barang ekspor akan semakin tinggi sehingga membuat eksportir kurang maksimal dalam berproduksi hal ini mengakibatkan daya saing untuk barang ekspor menjadi berkurang karena harga barang ekspor semakin mahal dan berdampak terhadap menurunnya ekspor.

## 2.6 Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar *forward* adalah nilai tukar yang dikutip hari ini untuk pembayaran pada suatu tanggal dimasa depan. Suatu perjanjian pertukaran *forward* antara mata uang menyatakan nilai tukar dimana suatu mata uang asing akan dibeli *forward* atau dijual *forward* pada satu tanggal tertentu dimasa depan biasanya sesudah 30, 60, 90, 180, 270, atau 360 hari ( Eiteman, 2006).

Perhitungan tersebut dirumuskan sebagai berikut :

$$F - S / s \times 12/n \times 100 =$$

Keterangan :

F : kurs forward

S : Kurs spot

N : jumlah bulan dalam kontrak.

## 2.7 Harga

Bila produk atau jasa yang didentik dapat dijual dalam dua pasar yang berlainan, dan tidak ada pembatasan sama sekali pada penjualan atau biaya transportasi untuk memindahkan produk itu diantara pasar-pasar, harga produk seharusnya sama di kedua pasar tersebut. Hal ini disebut dengan *hukum satu harga* (Eiteman,2006).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.8 Purchasing Power Parity

*Purchasing power parity* adalah hubungan antara harga barang dan jasa dengan nilai tukar mata uang asing . *Purchasing power Parity* merupakan suatu model yang menerangkan bagaimana tingkat Pertukaran saat ini cenderung untuk menyesuaikan terhadap perbedaan tingkat inflasi.

## 2.9 Perdagangan Internasional Syariah

Al-Quran adalah kalam Allah yang diturunkan kepada nabi Muhammad Saw untuk dijadikan sebagai pedoman hidup manusia, baik aqidah, akhlak, ibadah maupun muamalah. Oleh karena itu berbagai tema telah dibicarakan dalam Al-Quran, termasuk persoalan ekonomi. Dalam surat al-Jum'ah ayat 10 Allah berfirman:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

”Apabila shalat sudah ditunaikan maka bertebaranlah di muka bumi dan carilah karunia Allah serta banyak-banyaklah mengingat Allah agar kalian menjadi orang yang beruntung”.

Dalam ayat tersebut menjelaskan setelah ibadah kita lakukan, kita dituntut untuk mencari rezeki di dunia ini. Rezeki yang dicari tidak hanya yang ada dalam jangkauan yang dekat, tetapi kesuluruh dunia ini. Jadi, islam juga menyuruh untuk berinteraksi secara internasional.

## 2.10 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh *cost of hedging* dan inflasi terhadap nilai ekspor yaitu:

**Tabel 2.1: Penelitian Terdahulu**

No	Penelitian	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Abdul Rakhman (2012)	<i>Determinan of Export Volume and Hedging Strategy A Survey of Expor's Transaction at the Makassar Industrial Estate</i>	<i>Journal of Economics Business and Accountancy, Volume 15, No 3</i>	<b>Variabel Independen:</b> Biaya Hedging, inflasi dan deferiensiasi tingkat bunga. <b>Variabel Dependent:</b> Volume Ekspor	Biaya <i>hedging</i> , inflasi dan deferiensiasi tingkat bunga terdapat pengaruh yang signifikan terhadap volume ekspor.	Dalam penelitian ini sama menguji variabel <i>cost of hedging</i> dan inflasi terhadap nilai ek ekspor.	Perbedaan penelitian ini adalah alat analisis, obyek penelitian, jumlah sampel, periode pengamatan, menggunakan alat bantu evIEWS 6.
2	Jui-Chi Huang (2010)	<i>Hedging On U.S. Export Pricing: An Exchange Rate Pass-</i>	<i>International Journal of Economic and Finance, Vol 2, No 3</i>	<b>Variabel Independen:</b> Hedging <b>Variabel Dependent:</b> Ekspor	Hedging tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ekspor	Persamaan dalam penelitian ini adalah sama-sama menguji pengaruh <i>hedging</i> terhadap Nilai ekspor.	Perbedaan penelitian ini adalah alat analisis, obyek penelitian, jumlah sampel, periode pengamatan, alat evIEWS 6.
3	Agnes Putri Sonia (2010)	Pengaruh Kurs, Jub Dan Tingkat Inflasi Terhadap Ekspor, Impor Dan Cadangan Devisa Indonesia	E-Jurnal EP Unud,5 (10): 1077-1102, ISSN: 2303-0178	<b>Variabel Independen:</b> Kurs, jub. dan Inflasi <b>Variabel Dependent:</b> Ekpor, Impor dan cadangan devisa	Kurs tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa. Kurs dan inflasi tidak berpengaruh langsung terhadap cadangan devisa melalui ekspor	Dalam penelitian ini, sama-sama menguji pengaruh inflasi terhadap ekspor.	Perbedaan penelitian ini adalah alat analisis, obyek penelitian, jumlah sampel, periode pengamatan, menggunakan alat bantu evIEWS 6.
4	I Gede Yoga Mahendra (2015)	Analisis Pengaruh Investasi, Inflasi, Kurs Dollar AS Dan Suku Bunga Kredit Terhadap	E-jurnal EP Uhud,4 (5): 525-545 ISSN: 2303-0178	<b>Variabel Independen:</b> Investasi, Inflasi, Kurs Dollar AS dan Suku Bunga Kredit <b>Variabel Dependent:</b> Ekspor	Secara serempak investasi, inflasi, kurs dollar dan suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ekspor.	Dalam penelitian ini, sama-sama menguji pengaruh inflasi terhadap ekspor.	Perbedaan penelitian ini adalah alat analisis, obyek penelitian, jumlah sampel, periode pengamatan,





2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Penelitian	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
5	Desak Putu Emmei Juliantri (2016)	Analisis Pengaruh Kurs Dollar AS, Inflasi Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Nilai Ekspor	E-Journal EP Unud,4(12): 1507-1529 ISSN: 2303-0178	<b>Variabel Independent:</b> Kurs Dollar AS, Inflasi dan Penanaman Modal Asing <b>Variabel Dependent:</b> Nilai Ekspor	Secara parsial, inflasi dan investasi tidak berpengaruh terhadap ekspor.	Dalam penelitian ini, sama-sama menguji pengaruh inflasi terhadap ekspor.	menggunakan alat bantu eviews 6
6	A A N Aditya Mulya Putra (2016)	Pengaruh Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Kurs Dollar Amerika dan Ekspor Indonesia	E-Jurnal EP Unud, 5(7): 901-925 ISSN: 2303-0178	<b>Variabel Independent:</b> Inflasi, pertumbuhan ekonomi. <b>Variabel Dependent:</b> Kurs Dollar dan Nilai Ekspor	Inflasi dan pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh langsung terhadap ekspor namun harus melalui kurs dollar amerika serikat .	Dalam penelitian ini, sama-sama menguji pengaruh inflasi terhadap ekspor.	Perbedaan penelitian ini adalah alat analisis, obyek penelitian, jumlah sampel, periode pengamatan, menggunakan alat bantu eviews 6.
7	Ni Nyoman Widhi Ari (2014)	Analisis Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Ekspor Kerajinan Ukiran Kayu Indonesia Ke Amerika Serikat Tahun 1996-2012	E-Jurnal EP Unud, 3(6): 272-281 ISSN: 2303-0178	<b>Variabel Independent:</b> PDP Amerika Serikat, inflasi, kurs <b>Variabel Dependent:</b> Ekspor	Secara parsial variabel PDB Amerika Serikat berpengaruh positif dan signifikan, variabel inflasi, investasi dan kurs dollar berpengaruh negative dan signifikan.	Dalam penelitian ini, sama-sama menguji pengaruh inflasi terhadap ekspor.	Perbedaan penelitian ini adalah alat analisis, obyek penelitian, jumlah sampel, periode pengamatan, menggunakan alat bantu eviews 6.
8	Jevi Enggawati (2013)	Analisis Penggunaan Teknik Hedging Contract Forward Untuk Mengurangi	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 1 No.2 April 2013	<b>Variabel Independent:</b> Hedging, contract forward <b>Variabel Dependent:</b> Foreign Currency	Hedging perlu dilakukan perusahaan walalupun data menunjukkan bahwa USD mengalami	Dalam penelitian ini, sama-sama menguji pengaruh inflasi terhadap	Perbedaan penelitian ini adalah alat analisis, obyek penelitian, jumlah sampel,

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang  
 1. Dilarang menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak mengikat kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau  
 State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Penelitian	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Selish Kurs Valas Atas Hasil Penjualan Ekspor			apresiasi terhadap rupiah. <i>Hedging</i> masih perlu dilakukan karena dari sekian dapat mengatasi kerugian.	ekspor.	periode pengamatan, menggunakan alat bantu eviews 6.
9	Ray Fani Arning Putri (2016)	Jurnal administrasi bisnis (JAB) Vol.35 No. 1 Juni 2016	<b>Variabel Independent:</b> Inflasi, Nilai Tukar <b>Variabel Dependent:</b> Ekspor	Secara parsial inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan dan secara simultan inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap ekspor.	Dalam penelitian ini, sama-sama menguji pengaruh inflasi terhadap ekspor.	Perbedaan penelitian ini adalah alat analisis, obyek penelitian, jumlah sampel, periode pengamatan, menggunakan alat bantu eviews 6.
10	Imad A. Moosa (2006)	JEL Numbers: F31, G15 Paper	<b>Variabel Independent:</b> Operational Hedging <b>Variabel Dependent:</b> Foreign Exchange	Menunjukkan operational hedging memberikan pengaruh terhadap ekspor/impor dan dapat menjadikan satu alternative dalam mengurangi resiko valas.	Dalam penelitian ini sama-sama meneliti pengaruh hedging terhadap kegiatan ekspor	Perbedaan penelitian ini adalah alat analisis, obyek penelitian, jumlah sampel, periode pengamatan, menggunakan alat bantu eviews 6.
11	Kimberly C. Gleason (2005)	JEL classification: F23, F21, F31, G32 Paper	<b>Variabel Independent:</b> Operational and Financial Hedging strategies <b>Variabel Dependent:</b> Foreign currency Exposure	Operational Hedging tidak berpengaruh terhadap kegiatan currency exposure, hanya financial berpengaruh positif dan dominan terhadap foreign currency exposure.	Sama meneliti tentang pengaruh hedging terhadap ekspor.	Perbedaan penelitian ini adalah alat analisis, obyek penelitian, jumlah sampel, periode pengamatan, menggunakan alat bantu eviews 6.

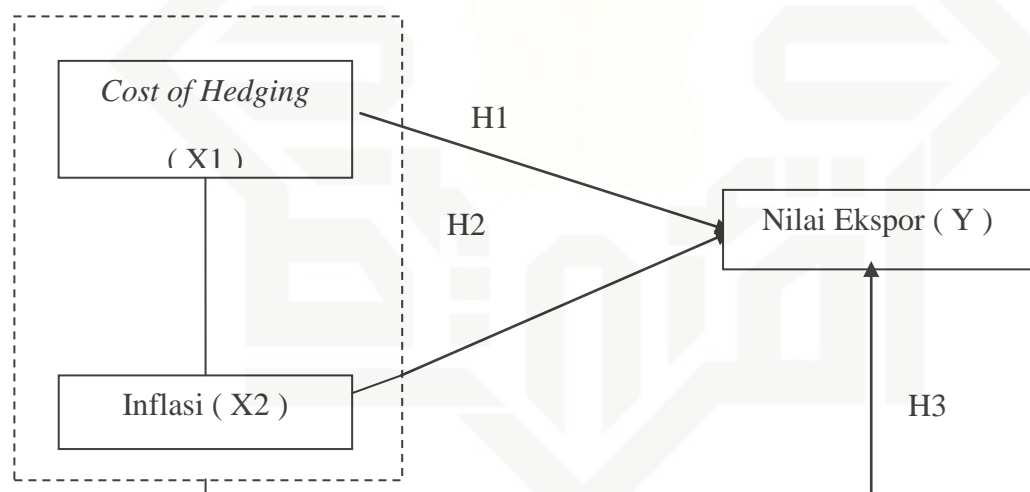
## 2.11 Kerangka Pemikiran

Risiko transaksi ekspor sangatlah besar dalam kegiatan perekonomian suatu perusahaan dan strategi *hedging* perlu di gunakan untuk mengantisipasi akibat buruk yang akan timbul dan faktor – faktor seperti biaya *hedging* (*cost of hedging*) dan inflasi dapat berpengaruh pada nilai ekspor perusahaan tersebut.

Berikut ini dapat digambarkan kerangka pemikiran yang menjadi dasar pemikiran dalam melakukan analisis pada penelitian ini.

### Variabel Independent (X)

### Variabel Dependent (Y)



**Gambar 2.1: Kerangka Penelitian**

Sumber: Eitemen (2006), Hamdy (2008), Shapiro (2010) dan Yuliati (2007).

## 2.12 Hipotesis

Hipotesis pada dasarnya adalah suatu anggapan yang mungkin benar dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan suatu keputusan, pemecahan persoalan maupun dasar penelitian lebih lanjut, anggapan sebagai satu hipotesis juga

merupakan data tetapi karena kemungkinan bisa salah, apabila akan digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan harus diuji dahulu dengan memakai data hasil observasi. Adapaun hipotesis penulis dirumuskan sebagai berikut:

**H1: Diduga *Cost of Hedging* memiliki pengaruh terhadap nilai ekspor.**

**H2: Diduga inflasi memiliki pengaruh terhadap nilai ekspor.**

**H3: Diduga *cost of hedging* dan inflasi memiliki pengaruh terhadap nilai ekspor.**

**Hak Cipta Diindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

