

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi ekonomi pada saat ini, kegiatan perdagangan internasional dan investasi telah melewati batas lintas negara, di mana menjadi pilar utama dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi dunia. Volume perdagangan internasional telah mengalami pertumbuhan, pada perdagangan barang global mengalami kenaikan sebesar 2,7% pada tahun 2024, yang di mana sedikit lebih tinggi dibandingkan tahun 2023 yaitu sebesar 2,6% dan pada tahun 2025 diproyeksikan perdagangan barang global akan naik sebesar 3,0% (WTO, 2024).

Berdasarkan data yang diperoleh dari BPS pada tahun 2024 Indonesia mencapai ekspor sebesar US\$266,53 miliar yang di mana meningkat sebesar 2,70% dibandingkan dengan tahun 2023, sedangkan impor Indonesia selama tahun 2024 mencapai 235.1999,6 juta dolar, di mana hal tersebut menunjukkan bahwa Indonesia masih bergantung dengan transaksi valuta asing dan perdagangan internasional Indonesia mengalami pertumbuhan (Suheri et al., 2025: 10).

Pertumbuhan perdagangan internasional tersebut menggambarkan bahwa interaksi ekonomi antar negara semakin intensif, di mana arus barang, jasa, dan modal bergerak dengan skala kecepatan yang jauh lebih cepat dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Dengan adanya peningkatan aktivitas perdagangan tersebut dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan multinasional yang

melaksanakan kegiatan ekspor dan impor. Risiko yang dihadapi perusahaan multinasional seperti fluktuasi nilai tukar yang tinggi. Pergerakan nilai tukar yang tidak stabil dapat memengaruhi arus kas, dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

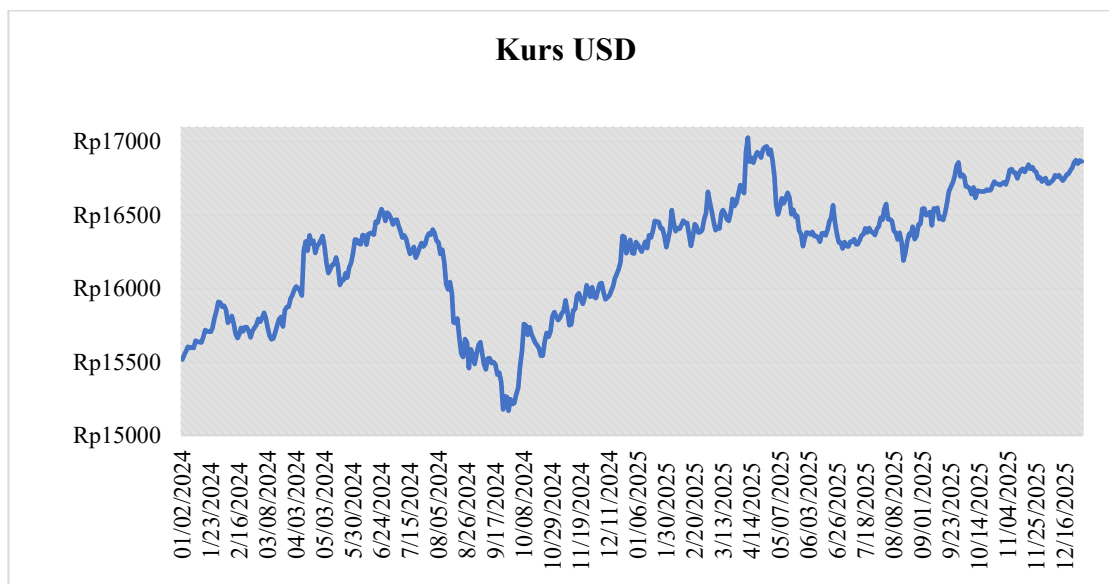
Bagi perusahaan multinasional yang melakukan perdagangan lintas negara volatilitas kurs menjadi hal yang sangat penting untuk dikelola secara efektif. Penelitian menunjukkan bahwa proses globalisasi mendorong perusahaan-perusahaan di Indonesia semakin aktif dalam transaksi internasional, sehingga tingkat eksposur terhadap fluktuasi valuta asing tidak dapat dihindari (Pangestuti, 2022). Risiko ini menjadi semakin kompleks pada saat-saat tertentu, seperti pada saat terjadinya guncangan global virus COVID-2019 pada awal tahun 2020, yang menyebabkan ketidakpastian nilai tukar meningkat tajam dan mendorong volatilitas rupiah terhadap mata uang asing mencapai titik ekstrem.

Beberapa penelitian terdahulu menegaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional amat rentan terhadap perubahan kurs, terutama apabila mata uang domestik mengalami depresiasi. Ketika Rupiah melemah kepada mata uang *hard currency* seperti EUR dan USD. Hal tersebut dapat menimbulkan kerugian kepada perusahaan yang memiliki kewajiban dalam valuta asing tersebut, dikarenakan perusahaan perlu membayar beban kewajiban lebih tinggi. Risiko inilah yang dimaksud dengan eksposur transaksi, yaitu risiko yang timbul dikarenakan adanya penggunaan transaksi dari mata uang domestik kedalam mata uang asing baik digunakan secara kredit atau untuk pelunasan dalam mata uang asing (Samsudin et al., 2023).

Eksposur transaksi dapat dihindari dengan menggunakan instrumen derivatif yaitu *hedging*. *Hedging* terbagi menjadi beberapa jenis yang di mana pada umumnya perusahaan menggunakan *forward contract hedging* dalam melindungi diri dari fluktuasi nilai tukar. *Forward contract hedging* adalah kontrak yang disepakati oleh dua belah pihak untuk membeli dan menjual sejumlah aset tertentu dari mata uang asing dengan nilai tukar yang telah disepakati pada tanggal jatuh tempo (Kaswoto et al., 2025).

Informasi yang dirilis oleh Bank Indonesia menunjukkan bahwa Rupiah mengalami fluktuasi nilai tukar setiap tahunnya terlebih pada mata uang USD dan UER yang mengalami pola perubahan nilai yang cukup signifikan selama delapan tahun terakhir. Dalam beberapa periode terjadi peningkatan volatilitas akibat adanya gangguan eksternal seperti pandemi global dan ketidakpastian geopolitik, sementara pada periode lain Rupiah cenderung bergerak lebih stabil.

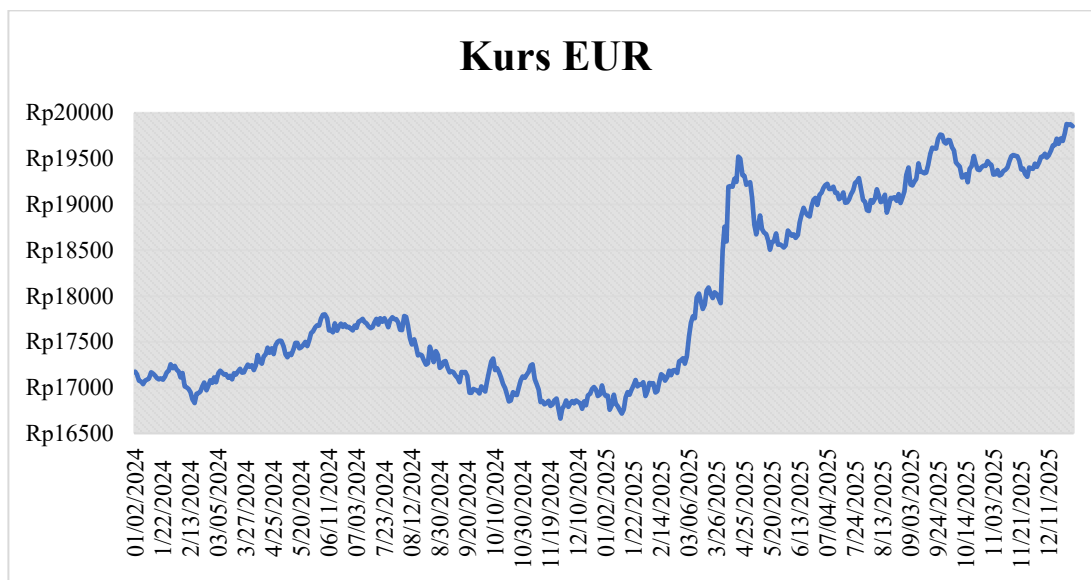
Berikut merupakan grafik fluktuasi nilai Rupiah terhadap USD dan EUR yang menggambarkan pergerakan kurs selama periode 2024 dan 2025, yang mencerminkan perubahan nilai tukar Rupiah akibat berbagai faktor ekonomi domestik maupun global sepanjang periode tahun tersebut:



Sumber : Bank Indonesia, Periode 2024-2025

Gambar 1. 1
Kurs Transaksi USD Tahun 2024-2025

Merujuk pada Gambar 1.1 dapat terlihat bahwa nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi yang cenderung terdepresiasi terhadap nilai mata uang USD. Gambar 1.1 menggambarkan fluktuasi nilai tukar Rupiah dari tahun 2024-2025. Pergerakan nilai tukar tersebut menunjukkan adanya ketidakstabilan kurs yang dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi, baik dari dalam negeri maupun global. Nilai tukar Rupiah terhadap USD tercatat berada pada level tertinggi pada kisaran nilai Rp15.167 per USD, yang mencerminkan kondisi rupiah dalam kondisi relatif baik. Namun demikian, Rupiah mengalami pelemahan juga pada periode tersebut tepatnya pada tahun 2025, di mana nilai rupiah mencapai level terendah pada periode tersebut pada kisaran nilai Rp17.028.



Sumber : Bank Indonesia, Periode 2024-2025

Gambar 1. 2
Kurs Transaksi EUR TAHUN 2024-2025

Merujuk pada Gambar 1.2 dapat terlihat nilai mata Rupiah terdepresiasi terhadap mata uang EUR. Di mana nilai mata uang Rupiah terhadap EUR pada tahun 2024 dan 2025 berada pada nilai tertinggi pada kisaran Rp16.662 dan berada pada nilai terendah pada kisaran Rp19.878

Berdasarkan dari Gambar 1.1 dan 1.2 yang ditampilkan dapat terlihat adanya fluktuasi nilai tukar mata uang Rupiah yang variatif terhadap mata uang USD dan UERO. Di mana peneliti mengambil dua mata uang tersebut dikarenakan pada umumnya perusahaan perusahaan multinasional menggunakan mata uang tersebut sebagai alat transaksi utama dalam kegiatan perdagangan internasional. Periode kurs diambil tahun 2024 dan 2025 dikarenakan peneliti ingin membandingkan volatilitas nilai tukar Rupiah dalam rentang waktu yang cukup panjang untuk

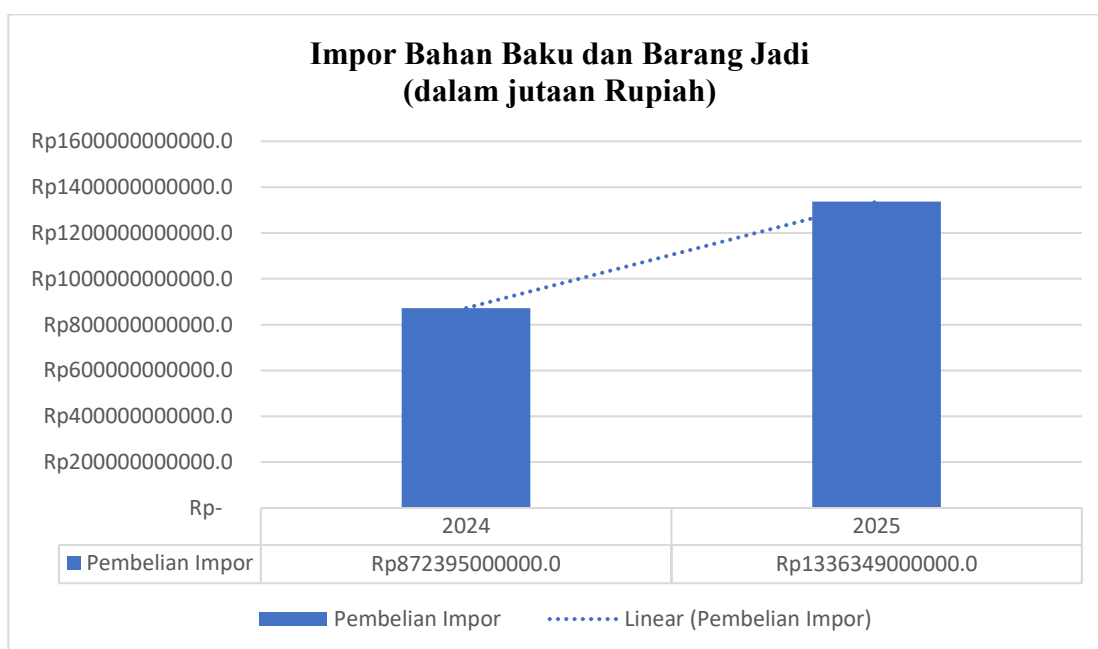
melihat pergerakan tren perubahan, sehingga analisis terhadap risiko kurs dan kebutuhan *hedging* dapat dilakukan secara lebih komprehensif.

Fluktuasi nilai tukar terhadap kedua mata uang tersebut dapat menimbulkan dampak signifikan terhadap nilai transaksi, biaya produksi, serta laba perusahaan. Ketika nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi terhadap USD maupun EUR, maka biaya impor akan meningkat dan nilai kewajiban dalam mata uang asing akan bertambah, sehingga dapat menekan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, jika Rupiah terapresiasi dapat mengurangi nilai pendapatan ekspor yang diterima dalam mata uang rupiah. Oleh sebab itu, pengelolaan risiko nilai tukar menjadi hal yang sangat penting bagi perusahaan multinasional agar dapat menjaga stabilitas keuangan dan kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan yang bergerak di sektor barang konsumsi cepat saji (*Fast Moving Consumer Goods*) sangat rentan terhadap eksposur transaksi karena ketergantungan impor pada pembelian bahan baku dan aset tetap untuk memproduksi. Perusahaan di sektor ini, sering kali menandatangani kontrak jangka panjang dalam mata uang asing yang membuat mereka rentan terkena risiko nilai tukar.

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebagai salah satu perusahaan FMCG terbesar yang beroperasi di Indonesia, mewakili kasus yang ideal untuk efektivitas *hedging*. Sebagai anak perusahaan dari perusahaan Unilever PLC, Unilever Indonesia bergantung pada impor bahan baku dalam mata uang USD dan EUR setiap tahunnya, sehingga pergerakan nilai tukar rupiah terhadap USD dan EUR

berpengaruh langsung terhadap biaya produksinya. Dikarenakan tidak semua bahan baku dan barang jadi diperoleh di Indonesia, melainkan ada beberapa bahan baku dan barang jadi yang harus didapatkan dari perusahaan induk diluar indonesia. Berikut merupakan jumlah impor bahan baku dan bahan jadi dari perusahaan berelasi dari tahun 2024 dan 2025:



Sumber: Laporan Keuangan PT Unilever Indonesia Tbk Periode 2024-2025

Gambar 1. 3
Transaksi Impor Bahan Baku dan Barang Jadi

Berdasarkan laporan keuangan PT Unilever Indonesia Tbk periode 2024 dan 2025, pembelian bahan baku dan barang jadi dari pihak berelasi menunjukkan nilai yang signifikan. Pada tahun 2024 tercatat sebesar Rp 872.395.000.000 atau setara dengan 6.4% dari total pembelian bahan baku dan barang jadi. Nilai tersebut kemudian meningkat pada tahun 2025 menjadi Rp1.336.349.000.000 (9.34%).

Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa transaksi pembelian dengan pihak berelasi memiliki peran yang cukup dominan dalam struktur pengadaan bahan baku dan barang jadi perusahaan.

Kondisi tersebut tidak dapat dipisahkan dari tingginya ketergantungan PT Unilever Indonesia Tbk terhadap bahan baku dan kemasan impor dengan pembelian menggunakan denominasi USD dan EUR. Ketergantungan ini membuat perusahaan menjadi rentan terhadap fluktuasi nilai tukar Rupiah, yang secara langsung maupun tidak langsung berdampak pada struktur biaya produksi. Fluktuasi nilai tukar rupiah tercatat memengaruhi biaya produksi PT Unilever Indonesia, di mana sekitar 3% dari total biaya produksi terdampak langsung dari adanya perubahan harga komoditas global. Serta menyebabkan kenaikan total biaya produksi hingga 30% (Ipotnews, 2025). Hal ini menunjukkan bahwa risiko nilai tukar memiliki dampak signifikan terhadap stabilitas biaya dan kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam konteks pembelian bahan baku dan kemasan yang berbasis pembelian impor.

Penelitian mengenai penggunaan *forward contract hedging* dalam mengurangi eksposur transaksi dengan menggunakan beberapa instrumen derivatif, di mana *forward contract hedging* berhasil mengurangi eksposur transaksi, perusahaan menghemat biaya dalam pembayarannya (Abror, 2024).

Penelitian yang telah dilakukan menyatakan bahwa *forward contract hedging* berhasil dalam menangani risiko fluktuasi dengan tingkat keberhasilan sebesar 68% dari total transaksi *forward* (Wardhana & Albart, 2024).

Penelitian sebelumnya dilakukan pada periode yang sangat singkat sehingga belum mampu dalam menggambarkan pola penerapan *hedging* secara menyeluruh, terutama dalam melihat variasi efektivitas *forward contract hedging* pada saat kondisi pasar yang berbeda, baik pada saat keadaan pasar stabil maupun periode volatilitas tinggi (Pangestuti, 2022).

Penelitian ini berupaya untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif komparatif pada periode penelitian tahun 2024 dan 2025. Analisis dilakukan dengan membandingkan biaya yang dikeluarkan oleh PT Unilever Indonesia Tbk untuk memenuhi kewajiban dalam mata uang asing pada saat melakukan *hedging* dan ketika tidak melakukan *hedging*. Melalui pendekatan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran empiris yang jelas mengenai seberapa besar manfaat ekonomi yang diperoleh perusahaan pada saat melakukan *hedging*, serta apakah strategi *hedging* efektif dalam meminimalisir potensi kerugian akibat fluktuasi risiko nilai tukar.

PT Unilever Indonesia melakukan lindung nilai melalui *forward contract hedging*, yang merupakan jenis perjanjian antara dua pihak untuk membeli atau menjual suatu aset pada tanggal tertentu di masa depan dengan tingkat tukar yang telah ditentukan sebelumnya. Di Indonesia, *forward contract hedging* dapat dilakukan di luar bursa atau lembaga keuangan tertentu dan didasarkan pada kesepakatan bersama antara pihak-pihak yang terlibat. Standard Chartered Bank, JP Morgan Chase, PT Bank BNP Paribas, Deutsche Bank AG, PT Bank HSBC,

dan MUFG Bank termasuk di antara bank-bank utama Indonesia dan internasional yang dilaporkan telah menandatangani kontrak berjangka dengan PT Unilever Indonesia Tbk (Unilever, 2024).

Sesuai dengan latar belakang yang sudah dilampirkan, penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis efektivitas *forward contract hedging* sebagai instrumen derivatif utama dalam mengurangi eksposur transaksi pada PT Unilever Indonesia Tbk dan membandingkan antara menggunakan *hedging* ataupun tanpa *hedging*. PT Unilever Indonesia Tbk dipilih menjadi tempat penelitian ini dikarenakan merupakan salah satu perusahaan terbesar yang bergerak di bidang FMCG, yang bergantung pada impor bahan baku setiap tahunnya kepada perusahaan induknya dan juga melakukan *forward contract hedging* pada periode penelitian. Maka dari itu, peneliti mengambil penelitian mengenai lindung nilai dengan judul **Analisis *Forward Contract Hedging* sebagai Instrumen Derivatif dalam Mengurangi Eksposur Transaksi (Studi pada PT Unilever Indonesia Tbk)**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan informasi latar belakang yang telah diberikan, berikut adalah masalah utama dalam penelitian ini:

1. Bagaimana penerapan *forward contract hedging* oleh PT Unilever Indonesia Tbk dalam mengurangi risiko nilai tukar?

2. Apakah terdapat perbedaan saat PT Unilever Indonesia Tbk ketika melakukan *forward contract hedging* dan tidak melakukan *forward contract hedging*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari pokok permasalahan yang sudah dijabarkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Penerapan *forward contract hedging* yang dilakukan oleh PT Unilever Indonesia Tbk.
2. Perbedaan saat PT Unilever Indonesia Tbk ketika melakukan *forward contract hedging* dan tidak melakukan *forward contract hedging*.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan secara teoritis dan praktis bagi pihak-pihak yang berkepentingan:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan internasional dan manajemen risiko keuangan perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menambah *literature* mengenai penerapan instrumen derivatif, khususnya *forward contract hedging*. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi empiris bagi penelitian selanjutnya dalam menganalisis efektivitas strategi lindung nilai (*hedging*) terhadap stabilitas keuangan dan kinerja keuangan perusahaan multinasional yang beroperasi di

Indonesia, sehingga dapat memperkaya kajian akademik mengenai pengelolaan risiko valuta asing dalam konteks bisnis global.

2. Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis merupakan harapan dari hasil penelitian ini agar dapat memberikan manfaat nyata bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun beberapa kegunaan praktis penelitian ini terhadap beberapa pihak sebagai berikut:

a. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kegunaan lindung nilai dalam mengurangi risiko kerugian akibat fluktuasi valuta asing dan membantu dalam pengambilan keputusan untuk melakukan *hedging*.

b. Bagi Investor

Bagi Investor memberikan gambaran mengenai penanganan yang diambil oleh PT Unilever Indonesia Tbk dalam mengatasi eksposur transaksi. Sehingga investor dapat menilai stabilitas kinerja keuangan perusahaan dan membuat keputusan investasi yang tepat.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

Sub bab ini menjelaskan mengenai lokasi penelitian dan jadwal pelaksanaan penelitian. Penjelasan ini bertujuan untuk menjelaskan tempat diperolehnya data penelitian serta rentang waktu pelaksanaan penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan melalui website resmi PT Unilever Indonesia Tbk, melalui website tersebut peneliti mengakses laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2024 dan 2025.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Pelaksanaan Penelitian ini dilakukan pada awal Oktober 2025 dan diproyeksikan selesai pada bulan Juni 2026. Kegiatan penelitian dapat dilihat secara lebih jelas pada Lampiran 1.