SEMINAR NASIONAL HASIL PENELITIAN DAN PENGABDIAN 2026
UNIVERSITAS LAMPUNG

JUDUL PENELITIAN

Pengembangan Model Manajemen Risiko Utang Valuta Asing pada Perusahaan Non-Keuangan di Indonesia: Peran Derivatif Valas dan Intensitas Ekspor

Penulis & Afiliasi

Ernie Hendrawaty[1], Igo Febrianto[1], Yunni Angela Yustisia[2]

[1]Jurusan Manajemen dan [2]Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung · ernie.hendrawaty@feb.unila.ac.id

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Volatilitas rupiah selama 2020–2024 memperbesar risiko perusahaan yang berutang valuta asing tanpa pendapatan valas yang memadai (*currency mismatch*). Derivatif dan ekspor dapat meredam risiko ini, tetapi bukti empiris Indonesia yang mengujinya secara simultan masih terbatas.

Masalah

- Apakah utang valas, derivatif, dan ekspor memengaruhi eksposur nilai tukar?
- Apakah derivatif dan ekspor, terpisah maupun simultan, memperlemah pengaruh utang valas?

Tujuan

- Menguji pengaruh langsung utang valas, derivatif, dan ekspor (H1–H3).
- Menguji moderasi ekspor (H4a), derivatif (H4b), dan keduanya secara simultan (H4c).

METODOLOGI

Desain & Data

Kuantitatif eksplanatori; data panel 2020–2024 dari laporan tahunan, harga saham mingguan, IHSG, dan kurs Bank Indonesia.

Subjek/Sampel

30 perusahaan non-keuangan BEI pengguna derivatif valas (*purposive*, dari 957 emiten): 150 observasi perusahaan-tahun.

Variabel

Eksposur $|\beta_{FX}|$ dari model dua faktor Jorion; FXDEBT dan DERIV per total aset; EXPORT per penjualan; kontrol ROA dan SIZE.

Analisis Data

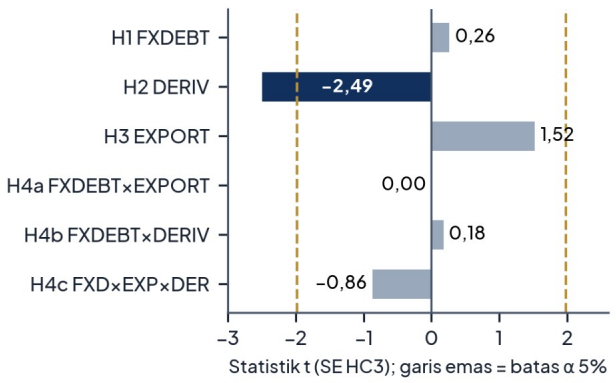
M1 tanpa moderasi, M2–M4 moderasi; Chow dan LM memilih CEM; uji asumsi klasik; SE HC3; lima uji kekokohan.

HASIL

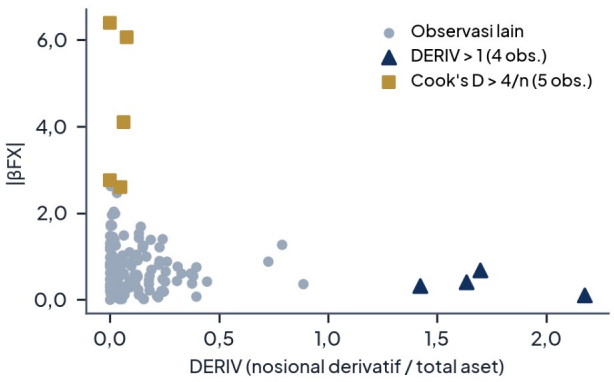
Tabel 1. Ringkasan uji hipotesis (CEM, SE HC3, N = 150)

Hip.	Variabel uji	Koef.	p	Keputusan
H1	FXDEBT	0,176	0,794	Tidak
H2	**DERIV**	**−0,345**	**0,014**	**Terdukung**
H3	EXPORT	0,687	0,131	Tidak
H4a	FXDEBT × EXPORT	−0,001	0,999	Tidak
H4b	FXDEBT × DERIV	0,306	0,861	Tidak
H4c	FXD × EXP × DER	−9,256	0,389	Tidak

R^2 seluruh model 1,9–6,5%; uji Chow dan LM memilih CEM untuk keempat model.



Gambar 1. Statistik t koefisien uji tiap hipotesis



Gambar 2. Sebaran DERIV dan $|\beta_{FX}|$: observasi ekstrem dan berpengaruh

PEMBAHASAN

- **Derivatif menurunkan magnitudo eksposur** (−0,345; p = 0,014). Hasil ini bertahan dengan SE *cluster* dan tanpa observasi berpengaruh, tetapi tidak dengan $\ln|\beta_{FX}|$ dan tanpa 4 observasi DERIV > 1, sehingga merupakan indikasi awal.
- **Utang valas menggeser arah eksposur ke negatif** (β_{FX} bertanda: −2,862; p = 0,005), sesuai *balance sheet effect*, tetapi tidak memperbesar magnitudonya.
- **Ekspor menjadi sumber eksposur positif** (+1,007; p = 0,057), bukan lindung nilai alami, karena sebagian besar sampel bergantung pada bahan baku impor.

KESIMPULAN

Dari enam hipotesis, hanya H2 yang terdukung: derivatif menunjukkan indikasi menurunkan eksposur. Ekspor tidak berfungsi sebagai lindung nilai alami, dan tidak ditemukan efek moderasi atas pengaruh utang valas.

Implikasi Praktis

- Perusahaan: kelola risiko kurs berdasarkan posisi valas bersih, bukan besarnya ekspor.
- Regulator: perdalam pasar derivatif domestik dan perkaya pengungkapan mata uang, jatuh tempo, dan rasio lindung nilai.

Rekomendasi Lanjutan

- Sertakan bukan pengguna derivatif, data valas per mata uang dan jatuh

REFERENSI

1. Allayannis, G., & Ofek, E. (2001). *J. of International Money and Finance*, 20(2), 273–296.
2. Bartram, S. M., Brown, G. W., & Minton, B. A. (2010). *J. of Financial Economics*, 95(2), 148–173.
3. Jorion, P. (1990). The exchange-rate exposure of U.S. multinationals. *J. of Business*, 63(3), 331–345.
4. Krugman, P. (1999). *International Tax and Public Finance*, 6(4), 459–472.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penelitian ini didanai DIPA BLU Universitas Lampung melalui skema Penelitian Pascasarjana 2026. Terima kasih kepada LPPM Universitas Lampung.

[QR]