

Analisis Mengelola Eksposur Transaksi Menggunakan Teknik Hedging Pada Perusahaan Multinasional : Studi Kasus PT Pertamina

Acep Samsudin¹, Lia Nirawati², Salsabila Ramadhani Rahman³, Renanda AurestyFaradita⁴, Hana Farras Zhafir Ridha⁵, Siti Akromah⁶

^{1,2,3,4,5,6}Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

acep.samsudin.adbis@upnjatim.ac.id¹, lianirawati@gmail.com²
20042010001@student.upnjatim.ac.id³, 20042010012@student.upnjatim.ac.id⁴,
20042010066@student.upnjatim.ac.id⁵, 20042010244@student.upnjatim.ac.id⁶

ABSTRACT

This research journal discusses the analysis of managing transaction exposure using hedging techniques in multinational companies. The purpose of this research is to analyze the management of transaction exposure using hedging techniques in the case study multinational company PT. Pertamina. The problem solver from this research journal regarding transaction exposure with hedging techniques used by PT. PERTAMINA. The method used is descriptive quantitative research. The method is in the form of written notes, typed interview transcripts, or video and audio recordings that contain data information that is sorted and analyzed to serve as a reference in this research. The technique of data collection methods in this study is by researchers using various references, such as references from previous research journals, book references or references from Google. The main result can be concluded that to manage transaction exposure using the contact forward hedging technique at PT. Pertamina to avoid losses. The contact forward hedging technique provides readiness in dealing with fluctuating exchange rates and interest rates that tend to rise. The impact is that the company can know accurate receipts and expenditures so as to increase the company's cash, can maintain the stability of the exchange rate so as not to experience losses in the future, experience the risk of movements in foreign exchange (forex) exchange rates, experience exchange losses, if there is debt to the company it will result in losses in the company's financial statements and prevent the company from going out of business or going bankrupt.

Keywords : *management, exposure, transaction, hedging.*

ABSTRAK

Jurnal penelitian ini membahas mengenai analisis mengelola eksposur transaksi menggunakan teknik hedging pada perusahaan multinasional. Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu guna menganalisis pengelolaan eksposur transaksi dengan menggunakan Teknik hedging pada perusahaan multinasional studi kasus PT. Pertamina. Pemecahan masalah dari jurnal penelitian ini mengenai eksposur transaksi dengan teknik-teknik hedging yang digunakan PT. Pertamina. Metode yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif deskriptif. Metode tersebut berupa catatan tertulis, transkrip wawancara yang diketik, atau rekaman video dan audio yang berisi mengenai informasi data yang dipilah dan dianalisis untuk dijadikan sebagai referensi dalam penelitian ini. Teknik metode pengumpulan data pada penelitian ini yaitu dengan peneliti menggunakan berbagai referensi, seperti referensi dari jurnal penelitian terdahulu, referensi

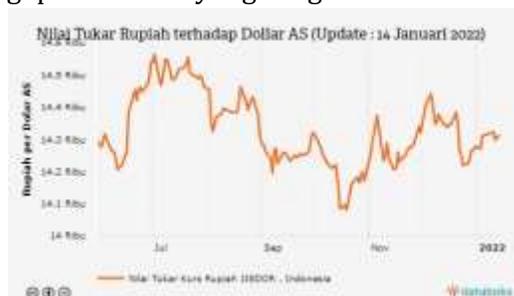
buku atau referensi dari google. Hasil utamanya dapat ditarik kesimpulan bahwa untuk mengelola eksposur transaksi menggunakan Teknik contact forward hedging pada PT. Pertamina untuk menghindari kerugian. Teknik contact forward hedging memberikan kesiapan dalam menghadapi nilai tukar fluktuatif dan suku bunga yang cenderung naik. Dampaknya perusahaan dapat merencanakan penerimaan maupun pengeluaran yang akurat sehingga membuat kas perusahaan menjadi meningkat, dapat menjaga stabilitas nilai tukar agar tidak mengalami kerugian untuk kedepannya, mengalami risiko pergerakan nilai tukar valuta asing (valas), mengalami kerugian kurs, apabila terjadi utang pada perusahaan maka akan mengakibatkan kerugian dalam laporan keuangan perusahaan serta menghindari perusahaan terhadap risiko gulung tikar atau bangkrut.

Kata kunci : *mengelola, eksposur, transaksi, hedging.*

PENDAHULUAN

Pada masa kini teknologi mengalami perkembangan yang sangat cepat. Banyak dari perusahaan dalam negeri yang ikut pasar internasional. Dengan adanya hal tersebut memungkinkan adanya transaksi dalam perdagangan internasional. Kegiatan dalam perdagangan internasional berupa mengimpor atau mengekspor baik barang atau jasa dan tidak menutup kemungkinan untuk melakukan pembiayaan operasional dan pembelian suku cadang dari luar negeri guna menjalankan bisnisnya. Transaksi internasional akan menggunakan transaksi mata uang asing atau transaksi valuta asing (valas).

Dari istilah umum “eksposur” telah digunakan secara luas sebagai analisis suatu masalah atau gejala, dan jarang dikatakan sebagai suatu konsep yang teridentifikasi dengan baik. Contohnya, eksposur satu entitas tertentu, yaitu bank-bank Eropa berbeda dari eksposur seluruh sector asing. Demikian pula, eksposur untuk tujuan pengaturan mungkin akan berbeda dari kerugian akhir yang diharapkan. Estimasi eksposur asing bersih digunakan untuk menghitung kerugian akhir yang akan dialami orang asing dalam jangka panjang. Eksposur nilai tukar ialah suatu kepekaan terhadap nilai asset, pendapatan atau kewajiban dalam mata uang dalam negeri terhadap perubahan kurs yang terus berubah (Madura, 2015). Oleh karena itu, penting bagi suatu perusahaan untuk mengevaluasi diri terhadap perusahaan agar mengelola eksposur transaksi, karena ketidakpastian ekonomi internasional harus memperhatikan terkait resiko yang akan diwaspadai terutama bagi perusahaan yang bergerak di multinasional.



Gambar 1 Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS tanggal 14 Januari 2022

Sumber : databoks.katadata.co.id

Menurut (Hanafi, 2016:232) resiko yang terjadi dalam eksposur transaksi yakni jika sebuah perusahaan perjanjian kontrak tertentu sehingga mengakibatkan suatu mata uang mengalami perubahan yang signifikan pada kenaikan kurs. Resiko pada eksposur transaksi disebabkan mungking terjadi akibat perubahan nilai tukar yang akan datang sehingga akan mengakibatkan memberikan keuntungan atau kerugian bagi perusahaan. Seperti penjelasan diatas bahwa eksposur transaksi perusahaan multinasional seperti perusahaan pertamina menyebabkan nilai tukar mengalami fluktuasi. Perusahaan era multinasional mengalami resiko nilai tukar di pasar uang karena terjadi perubahan nilai tukar uang rupiah pada mata uang asing.

Mengingat perusahaan bisnis harus dapat melihat pergerakan sebuah nilai tukar suatu mata uang asing untuk mengantisipasi terjadinya kerugian terhadap pergerakan nilai tukar di masa mendatang yang mana nilai tukar dipengaruhi oleh adanya inflasi dan tingkat bunga. Maka perusahaan multinasional dapat menggunakan teknik hedging. Teknik hedging ini digunakan bertujuan untuk melindungi nilai mata uang rupiah pada nilai mata uang asing di masa datang. Teknik hedging berguna pada perusahaan yang akan menggunakan mata uang asing sebagai transaksi untuk alat alternatif sebuah pembayaran.

Perlu diketahui bahwa sampai tahun saat ini masih belum banyak dari perusahaan Indonesia dari BUMN yang khawatir dalam melakukan teknik lindungi nilai atau teknik hedging. Namun berbeda dengan BUMN, saat ini sudah banyak dari perusahaan swasta yang menggunakan transaksi hedging. Alasan dari perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang cenderung enggan melakukan transaksi lindungi nilai yaitu disebabkan karena teknik hedging ini digunakan sangat minim karena aktivitas pasar keuangan di Indonesia yang masih kurang memadai, selain itu belum lengkapnya aturan perundang-undangan terkait dengan akuntansi penggunaan hedging di BUMN.

Namun, saat ini aturan dari hedging sudah tertera dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 12.PMK.08/2013 tentang Transaksi Lindung Nilai dalam Pengelolaan Utang Pemerintah. Dalam peraturan isinya terdapat pihak-pihak yang terlibat dalam mengatur sebuah transaksi hedging pemerintah, proses pelaksanaan, penatausahaan, penganggaran dan monitoring hedging.

Saat ini perusahaan BUMN yang telah menggunakan teknik hedging ini yakni seperti PT Indofood, PLN, dan PTPertamina. Hal ini dikarenakan banyaknya perusahaan BUMN rata-rata masih khawatir akan resiko yang akan diterima. Namun terdapat faktor lain BUMN lainnya enggan menggunakan teknik hedging ini yakni dikarenakan minimnya keuangan di pasar Indonesia sehingga kurangnya fasilitas lindungi nilai yang variatif pada para pelaku bisnis, selain itu kurangnya pelindung hukum yang memberi dukungan pelaku bisnis dalam menggunakan hedging. Selain itu, terdapat penyebab nilai tukar masih lemah daripada nilai tukar asing.

Berdasarkan penjelasan diatas bahwa perusahaan BUMN yakni PT Pertamina yang telah melakukan teknik hedging untuk melindungi nilai tukar terhadap mata uang negara asing. Maka peneliti menarik dari permasalahan diatas untuk mengkajinya dalam penelitian jurnal dengan judul “Analisis Mengelola Eksposur Transaksi Menggunakan Teknik Hedging Pada Perusahaan Multinasional (Pada PT.Pertamina)”.

TEORI

Mengelola

Mengelola perusahaan sangat perlu diperhatikan baik oleh manager maupun karyawan Namun manager memiliki peran utama untuk mengelola perusahaan menjadi lebih baik, apalagi perusahaan multinasional. Menurut (Sudana, 2019) management keuangan yakni perusahaan menggunakan dana keberbagai alternatif seperti investasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan.

Eksposur

Dalam keuangan internasional eksposur merupakan suatu kepekaan terhadap nilai mata uang dalam negeri yang sedang mengalami perubahan. Eksposur berhubungan dengan pendapatan dari perusahaan yang telah sesuai serta dihitung pada periode tertentu yang telah ditentukan. Selain itu, eksposur berhubungan dengan aset, kewajiban serta pendapatan operasi perusahaan.

Eksposur dapat dikatakan bahwa dimana suatu perusahaan dipengaruhi oleh kurs. Kenaikan kurs yang tidak pasti, kewajiban maupun aset dapat dipengaruhi oleh kurs asing. Perlu diketahui bahwa eksposur terbagi menjadi empat jenis yakni eksposur ekonomi, eksposur transaksi, eksposur akuntansi dan eksposur translasi.

Transaksi

Eksposur transaksi adalah cara untuk mengukur nilai suatu transaksi karena adanya perbedaan kurs valuta asing saat transaksi disepakati atau disetujui (Yulianti, 2002).

Namun menurut Kuncoro (2001:260) eksposur transaksi yakni berawal ketika perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan atau kerugian karena akibat dari transaksi dari suatu usaha yang digunakan mata uang asing untuk alat transaksi.

Eksposur transaksi ini terjadi karena adanya penggunaan transaksi dari mata uang domestik ke mata uang asing, baik pemasaran barang atau jasa secara kredit yang memakai mata uang asing untuk alat transaksi atau yang menjadi pelunasannya dinyatakan dalam mata uang asing. Aliran kas jangka pendek suatu perusahaan dapat mempengaruhi Eksposur transaksi.

Seperti yang dikatakan (Yulianti, 2002) bahwa eksposur transaksi untuk menghitung nilai sebuah transaksi karena adanya selisih antara kurs valuta asing pada

saat transaksi sudah disetujui. Diartikan bahwa eksposur transaksi berkaitan dengan transaksi sudah ada namun belum melebihi tempoyang ada.

Hedging

Teknik Hedging adalah cara yang penting digunakan untuk mengawasinilai pada kurs mata uang asing sehingga aliran kas menjadi stabil dan tidak bergantung pada perubahan.

Menurut Eitmen et al. (2010: 232) teknik hedging ialah mendapatkan arus kas, aktiva ataupun kontrak forward dimana nilainya naik dan mengimbanginya dengan suatu penurunan nilai dari posisi yang sudah ada. Sehingga, dapat dikatakan bahwa teknik hedging melindungi kerugian aset yang ada. Teknik hedging bagi perusahaan multinasional sangat penting untuk menghindari suatu resiko kerugian. Menurut Madura (2006) Eksposur transaksi bisa menggunakan kontrakhedging valuta asing. Kontrak hedging biasanya berada di pasar uang maupun pasar future.

TATA KERJA (METODE YANG DIGUNAKAN)

Jurnal ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kualitatif. Penelitian deskriptif kualitatif ialah suatu jenis pengkajian yang berasal dari data alami, real serta apa adanya tanpa bermaksud menambahi maupun mengurangi terhadap informasi atau variabel yang telah didapat.

Menurut Sugiono (2018), penelitian deskriptif ialah penelitian untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih tanpa suatu perbandingan, atau dihubungkan dengan variabel yang lain. Tujuan dari penelitian deskriptif ialah untuk menjelaskan terkait fakta mengenai situasi atau keadaan tertentu. Menurut Sugiyono (2016:9), Pendekatan Kualitatif ialah pendekatan untuk meneliti suatu kondisi obyektif yang alamiah, dimana peneliti sebagai instrumen kunci serta metode penelitian yang berdasarkan penilaian subjektif nonstatistik, yang mana ukuran nilai dalam penelitian ini bukanlah melalui angka-angka skor, tetapi kategorisasi nilai atau kualitasnya.

Sumber Data

Sumber Data dalam penelitian ini yakni berupa data sekunder yang berasal dari informasi dari berbagai media, dokumen-dokumen serta literatur tertulis lainnya yang berhubungan langsung dengan penelitian ini.

Metode Pengumpulan Data

Menurut Azwar (2014:36) mengatakan bahwa teknik dalam pengumpulan data dapat melalui observasi maupun dokumentasi. Pengumpulan data disini menurutnya mengacu dengan menghasilkan berupa catatan tertulis, salinan wawancara yang diketik,

atau rekaman suara serta video yang berisi informasi data yang nantinya dipilah dan dianalisis sehingga akan dijadikan referensi dalam penelitian ini. Oleh karena itu, berdasarkan hal tersebut teknik metode pengumpulan data pada penelitian ini yakni peneliti menggunakan berbagai referensi seperti referensi dari jurnal penelitian terdahulu, referensi buku atau referensi dari google, serta referensi dengan mencari berbagai data atau variabel yang masih berkaitan dengan judul penelitian ini.

Teknik Pengolahan Data

Analisis dalam pengolahan data pada penelitian ini yakni dilakukan dengan mengklasifikasikan, lalu mengambil mana informasi yang nantinya akan dijadikan sebagai bahan tertulis dalam penelitian ini. Oleh karena itu, berdasarkan penerimaan informasi dari data yang telah didapatkan, maka langkah untuk menganalisis data tersebut menurut Miles dan Huberman dalam Sugiyono (2017:345) terdapat beberapa cara seperti reduksi data, penyampaian data, dan penarikan kesimpulan. Berikut mengenai penjelasannya yakni :

a) Reduksi Data

Dimana data dari analisis konten, wawancara, survei kepuasan pelanggan, pengamatan langsung di lapangan memiliki bentuk yang kompleks. Semua data yang telah didapatkan tadi lalu dipilih data yang penting, sehingga dirasa mampu mewakili semua data yang sudah didapatkan.

b) Penyampaian Data

Data yang telah direduksi kemudian dapat ditampilkan dengan rapi, sistematis, dan terorganisir. Sehingga data ini sudah dalam bentuk informasi yang jelas.

c) Penarikan Kesimpulan

Untuk menarik kesimpulan, hasil yang telah didapat di lapangan dapat disesuaikan dengan teori yang ada untuk menjaga kecocokan, sehingga dapat menarik kesimpulan dari pengamatan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perusahaan Pertamina adalah suatu perusahaan dari Badan Usaha Milik Negara terkait bisnis dibidang minyak dan gas bumi. Berdasarkan data dari website pertamina.com, produk-produk yang dikelola Pertamina meliputi: bahan bakar minyak, bahan bakar khusus, bahan bakar subsidi, non BBM, Petrokimia, pelumas, serta GAS.

Setiap perusahaan tentunya memiliki visi dan misinya masing-masing. Visi dari perusahaan ini yakni yang awalnya perusahaan energi nasional menjadi kelas internasional. Sedangkan misi dari perusahaan ini ialah mengelola usaha dari gas, minyak, serta energi alam yang berkelanjutan dengan berlandaskan aturan komersial yang kokoh. Demi menyelaraskan visi misinya perusahaan Pertamina melakukan transaksi hedging atau transaksi lindung nilai. PT Pertamina menggandeng tiga dari

perusahaan perbankan ialah PT Bank Mandiri, PT Bank Negara Indonesia dan PT Bank Rakyat Indonesia. Berdasarkan data dari website hukum online (FAT, n.d.) perusahaan ini mencapai transaksi sebesar AS\$2,6 miliar yang ditandai dengan penandatanganan baik dari Pertamina beserta bank ketiganya.

Implementasi teknik lindung nilai oleh Pertamina, kemudian di ikuti oleh sejumlah perusahaan, yaitu PT PLN, PT Krakatau Steel, serta PT Garuda Indonesia. Menurut gubernur dari perusahaan-perusahaan tersebut mengatakan bahwa perjanjian dalam pengesahan teknik lindung nilai diinginkan mampu melahirkan perusahaan lain untuk melaksanakan transaksi lindung nilai. Keadaan ini disebabkan banyaknya ketidakjelasan ekonomi global membuat beragam pihak dalam meminimalisir terjadinya konsekuensi.

PT Pertamina menggunakan teknik contract forward hedging, hal tersebut juga berdasarkan perintah menurut peraturan perundang-undangan yang telah disahkan yakni Peraturan Bank Indonesia atau disingkat menjadi (PBI) No 16/21/PBI/2014 mengenai prinsip kewaspadaan dalam melaksanakan pengendalian hutang Luar Negeri Korporasi Non Bank. Dan perusahaan wajib menaati ketentuan sebesar 20% lindung nilai. Direktur utama dari perusahaan pertamina menyampaikan bahwa pihaknya melakukan transaksi lindung nilai (teknik hedging) tanpa semata-mata tidak memiliki tujuan tertentu namun mereka memiliki tujuan untuk melakukan pembelian suku cadang internasional (luar negeri) dalam bentuk valas sehingga bisnisnya bisa beroperasi dengan tepat di masa depan seperti pembelian kebutuhan perusahaan akan valas, khususnya dolar dari mata uang amerika serikat yang digunakan untuk pembelian minyak mentah, produk kilang, serta biaya operasional dan investasi. Lebih lanjut, pelaksanaan transaksi hedging bermaksud demi meminimalisir ancaman valas. Hal ini dilakukan lantaran kondisi nilai tukar rupiah saat ini dengan valas seperti dolar AS yang terus bergejolak. Perusahaan perlu lakukan mitigasi terhadap valas risiko penggunaan AS dolar melalui transaksi lindung nilai. Jika terjadi depresiasi terhadap rupiah, maka transaksi ini bisa membantu.

Tidak hanya itu, direktur perusahaan Pertamina mengatakan bahwa dengan adanya kerja sama antar ketiga bank tersebut mereka memperoleh fasilitas forex line dengan total sebesar \$2,6 miliar Amerika Serikat. Dan berharap akibat dari transaksi ini pihak Pertamina dapat mengantisipasi kerugian yang semakin besar akibat terus bergejolaknya nilai tukar rupiah dengan valas, seperti dolar AS.

Perusahaan Pertamina sudah merencanakan berupa memberikan gambaran terhadap bagaimana perusahaan ini akan menghadapi harga minyak dunia yang mengalami kenaikan ketika membeli dan mengalami penurunan harga ketika dijual lagi. Oleh sebab itu, perusahaan Pertamina untuk meminimalisir terhadap masalah tersebut mereka menggunakan solusi strategi teknik lindung nilai atau teknik hedging untuk menghindari risiko kerugian. Selain itu, hal ini juga dapat membuat investor menjadi

percaya, sehingga investor akan memilih perusahaan yang mampu mengelola risiko seperti perusahaan Pertamina.

Perlu kita ketahui bahwa saat dua bulan terakhir nilai tukar rupiah dengan valas asing seperti dolar AS saat ini mencapai Rp 1.700. Mata uang dalam negeri yaitu rupiah juga mengalami pelemahan hal ini disebabkan oleh IHSG yang pernah di bawah 3.900 poin. Sehingga untuk meminimalisir merosotnya rupiah dan indeks saham, oleh karena itu pemerintah mengadakan peningkatan suku bunga BI rate, buy back saham BUMN, dan juga transaksi nilai tukar.

Berikut cara untuk menghitung risiko nilai tukar yang telah dilakukan perusahaan Pertamina yakni yang pertama dapat dilakukan dengan cara menghitung kenaikan kurs valas per hari, memastikan peningkatan kurs dengan threshold (u), mengestimasi parameter shape (ξ), mengestimasi parameter scale (Ψ), serta menghitung VaR-GPD.

Teknik lindungi nilai yang dilakukan oleh perusahaan Pertamina di awal tentunya tidak hanya untuk menghadapi nilai tukar fluktuatif dan suku bunga yang cenderung naik. Namun, terdapat manfaat lain apabila suatu perusahaan multinasional yang menggunakan teknik hedging ini seperti perusahaan dapat merencanakan baik penerimaan maupun pengeluaran yang akurat sehingga membuat kas menjadi meningkat, dapat menjaga stabilitas nilai tukar agar tidak merugi atau membengkak untuk kedepannya, serta menghindari perusahaan terhadap risiko gulung tikar atau bangkrut.

Perusahaan multinasional seperti perusahaan Pertamina apabila tidak melakukan teknik lindungi nilai maka akan berdampak buruk terhadap perusahaan tersebut seperti perusahaan dapat mengalami gulung tikar atau bangkrut, mengalami risiko pergerakan nilai tukar valuta asing (valas), mengalami kerugian kurs, apabila terjadi utang pada perusahaan maka akan mengakibatkan kerugian dalam laporan keuangan perusahaan atau membengkak akibat kurs serta apabila saat terjadi adanya depresiasi rupiah maka nilai pinjaman yang telah dilakukan perusahaan akan berdampak lebih besar terhadap nilai utang luar negeri sehingga disini perlu untuk melakukan hedging.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian “Analisis Mengelola Eksposur Transaksi Menggunakan Teknik Hedging Pada Perusahaan Multinasional” (Studi Kasus Pada PT. Pertamina) diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa PT. Pertamina menerapkan eksposur transaksi perjanjian dalam penandatanganan hedging yang diharapkan menjadu pendorong untuk melakukan transaksi lindungi nilai atau hedging. Penerapan ini terjadi karena tingginya ketidakpastian ekonomi global yang mana berbagai pihak akan meminimalisir terjadinya risiko yang timbul dari fluktuasi nilai

tukar. Penggunaan eksposur transaksi dengan teknik hedging bertujuan untuk memitigasi risiko valas melalui transaksi lindung nilai.

Pemecahan masalah pada PT. Pertamina meminimalisir dengan menggunakan solusi strategi teknik lindung nilai untuk menghindari risiko kerugian, dapat membuat investor menjadi percaya sehingga perusahaan Pertamina mampu mengelola risiko. Teknik contract forward hedging yang dilakukan PT. Pertamina untuk menghadapi nilai tukar fluaktif dan suku bunga tinggi, dapat merencanakan pemasukan dan pengeluaran yang akurat, menjaga stabilitas nilai tukar, serta menghindari bangkrut pada perusahaan.

Dampak yang diakibatkan ketika sebuah perusahaan multinasional PT. Pertamina jika tidak melakukan teknik lindung nilai yakni akan mengalami risiko buruk seperti gulung tikar atau bangkrut, mengalami risiko pergerakan nilai tukar valas asing, mengalami kerugian kurs dan kerugian dalam laporan keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Biro Analisa Anggaran dan Pelaksanaan APBN. (2014). *PENGGUNAAN HEDGING DI INDONESIA DALAM MEMINIMALISIR RISIKO NILAI TUKAR*. 32–42.
- Faradisa, M. A. (2019). *ANALISIS PENGGUNAAN HEDGING FORWARD CONTRACT SEBAGAI UPAYA MENURUNKAN RISIKO EKSPOSUR TRANSAKSI* (p. 167).
- Fitri, U. N. (2015). *Forex Risk: Transaction Exposure Pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk Tahun 2015*. *School of Business and Management*.
- Putri, Elis Nurwidia. (2015). *Strategi Hedging Pada PT Perusahaan Listrik Negara (Persero) Kepada Tiga Bank BUMN Terhadap Transaction Exposures*. 1–5.
- Sugiyono. (n.d.). *METODE PENELITIAN*. *Stiedewantara*, 114, 6–46.
- Hanafi. (2006). *Manajemen Risiko Operasional*. Jakarta: Pendidikan dan Pendidikan Manajemen.
- Media dan Informasi, Pertamina. 2015. "Praktik Hedging Jadi Solusi Hindari Risiko Kerugian", Website: <https://www.pertamina.com/Id/news-room/energia-news/praktik-hedging-jadi-solusi-hindari-risiko-kerugian>. Diakses pada tanggal 10 Oktober 2022 pukul 13.39 WIB.
- Eaker, M. R., & Grant, D. (1985). Optimal hedging of uncertain and long-term foreign exchange exposure. *Journal of Banking and Finance*, 9(2), 221–231. [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(85\)90019-6](https://doi.org/10.1016/0378-4266(85)90019-6)

Remenyi, D., & Heafield, A. (1996). Business process re-engineering: Some aspects of how to evaluate and manage the risk exposure.

International Journal of Project Management, 14(6 SPEC. ISS.), 349–357.
[https://doi.org/10.1016/0263-7863\(96\)00013-0](https://doi.org/10.1016/0263-7863(96)00013-0)

Chapman, R. (1973). The concept of exposure. *Accident Analysis and Prevention*, 5(2), 95–110. [https://doi.org/10.1016/0001-4575\(73\)90018-3](https://doi.org/10.1016/0001-4575(73)90018-3)

Treanor, S. D., Rogers, D. A., Carter, D. A., & Simkins, B. J. (2014).

Exposure, hedging, and value: New evidence from the U.S. airline industry. *International Review of Financial Analysis*, 34, 200–211. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2014.04.002>

Beltran, D. O., Pounder, L., & Thomas,

C. P. (2011). Foreign Exposure to Asset-Backed Securities of U.S. Origin. *SSRN Electronic Journal*, (August). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1292406>

Miller, K. D. (2015). Economic exposure and integrated risk management. *The Routledge Companion to Strategic Risk Management*, 19(June 1997), 119–139. <https://doi.org/10.4324/9781315780931-18>

Bodnar, G. M., & Gentry, W. M. (1993). Exchange rate exposure and industry characteristics: evidence from Canada, Japan, and the USA. *Journal of International Money and Finance*, 12(1), 29–45. [https://doi.org/10.1016/0261-5606\(93\)90008-Y](https://doi.org/10.1016/0261-5606(93)90008-Y)