

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah melakukan analisis *hedging* dan analisis *Net Present Value* arus kas perusahaan untuk mengetahui bagaimana *economic exposure* perusahaan terpengaruh oleh fluktuasi kurs yang bervariasi, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Bahwa perusahaan belum menerapkan prosedur *hedging* secara ketat, sehingga pada bulan Oktober 2008, November 2008 dan Desember 2008 dimana kurs JPY/IDR mengalami kenaikan yang sangat tajam, analisis *hedging* aktual menghasilkan *nominal cost hedging* negatif yang sangat besar. *Nominal cost hedging* negatif berarti bahwa *hedging* lebih menguntungkan dibandingkan tidak melakukan *hedging*, sedangkan *nominal cost hedging* positif berarti bahwa tidak melakukan *hedging* lebih menguntungkan dibanding melakukan *hedging*. Pada kondisi kenaikan kurs cukup tajam, perusahaan juga khawatir untuk melakukan *hedging* dikarenakan *cost hedging* yang cukup tinggi ditandai dengan *forward rate* yang mencapai hampir 14% dari sebelumnya yang rata-rata hanya mencapai 6%-8%.
2. Dengan *forecast* yang mengatakan bahwa di tahun 2009 kurs JPY/IDR cenderung mengalami penurunan, dari analisis *hedging* yang menggunakan metode simulasi dari *software Crystalball* didapatkan hasil bahwa dengan kondisi *forward rate* berapapun, tidak melakukan *hedging* lebih menguntungkan dibanding melakukan *hedging*.
3. Dengan *forecast* yang mengatakan bahwa di tahun 2010 kurs JPY/IDR cenderung mengalami kenaikan, dari analisis *hedging* yang menggunakan metode simulasi dari *software Crystalball* didapatkan hasil bahwa dengan kondisi *forward rate* berapapun, melakukan *hedging* lebih menguntungkan dibanding tidak melakukan *hedging*.
4. Dengan *forecast* yang mengatakan bahwa di tahun 2009 kurs JPY/IDR cenderung mengalami penurunan, dengan simulasi *Crystalball* diperoleh hasil

- bahwa dengan kondisi unit penjualan yang tidak mengalami kenaikan dibanding aktual Januari 2009, NPV arus kas perusahaan masih positif
5. Sebaliknya, dengan *forecast* yang mengatakan bahwa di tahun 2010 kurs JPY/IDR cenderung mengalami kenaikan, dengan simulasi *Crystalball* diperoleh hasil bahwa dengan kondisi unit penjualan yang tidak mengalami kenaikan dibanding aktual Januari 2009, NPV arus kas mengalami minus dalam jumlah besar.
 6. Jika digabungkan tahun 2009 dengan kurs JPY/IDR cenderung mengalami penurunan dan tahun 2010 kurs JPY/IDR cenderung mengalami kenaikan, dengan simulasi *Crystalball* diperoleh hasil positif NPV di tahun 2009 dengan kecenderungan penurunan kurs tidak dapat menutup hasil negatif NPV tahun 2010 dengan kecenderungan kenaikan kurs.
 7. Analisa yang dilakukan yaitu dengan memilih 3 skenario yang sesuai dengan kondisi perusahaan yaitu : kenaikan dan penurunan unit penjualan sebesar 5,000 unit dan 7,000 unit, lokalisasi sebesar 10% dan 15% juga sharing risk 50% dengan batasan risiko kurs yang diambil oleh perusahaan adalah dengan kurs JPY/IDR 130, JPY/IDR 125 dan JPY/IDR 120.
 8. Hasil analisa yang diperoleh adalah :
 - a. Skenario 1 yaitu kenaikan dan penurunan unit penjualan sebesar 5,000 unit dan 7,000 unit semakin memperparah risiko fluktuasi kurs yang dialami oleh perusahaan, karena dengan kecenderungan kurs JPY/IDR yang cenderung mengalami kenaikan malah semakin memperbesar selisih antara selling rate dengan rate yang dipakai perusahaan untuk membayar impornya di bulan yang sama dan jika dikalikan dengan jumlah unit yang diproduksi semakin besar maka akan makin menambah minus NPV perusahaan
 - b. Skenario 2 yaitu lokalisasi, yang merupakan alternatif skenario yang paling menguntungkan dan memang sudah menjadi titik perhatian perusahaan. Dengan lokalisasi minimal 15% dari harga CKD per unit yang diimpor oleh perusahaan, sudah memberikan hasil mean NPV yang positif.
 - c. Skenario 3 yaitu sharing risk jika kenaikan kurs melampaui batas tertentu. Skenario sharing risk juga merupakan alternatif skenario yang menguntungkan jika perusahaan dapat mengusahakannya. Dari hasil

simulasi, didapatkan hasil bahwa dengan batas kurs JPY/IDR 120 yang merupakan batas risiko yang ditanggung perusahaan dan kelebihan dari batas tersebut ditanggung sama rata dengan importir, maka dapat menghasilkan mean NPV yang positif.

5.2 Saran

Berdasarkan analisa yang telah dilakukan, maka dapat diberikan saran-saran kepada perusahaan dalam mengelola operating exposure terutama penerapan *hedging* sebagai berikut :

1. Dengan kondisi kurs JPY/IDR yang cenderung menurun, tidak melakukan *hedging* lebih menguntungkan dibanding melakukan *hedging* apalagi jika *forward rate* tinggi. Tetapi dengan kondisi fluktuasi kurs yang tidak menentu, dianjurkan untuk tetap melakukan *hedging* dengan mengambil periode yang *hedging* yang pendek dan persentase *coverage* yang tidak besar. Periode *hedging* yang diambil dapat semakin panjang dan persentase *coverage* dapat semakin besar jika *forward rate* semakin turun.
2. Dengan kondisi kurs JPY/IDR yang cenderung mengalami kenaikan, melakukan *hedging* lebih menguntungkan dibanding tidak melakukan *hedging*. Tetapi dengan kondisi fluktuasi kurs yang tidak menentu, dianjurkan untuk melakukan *hedging* dengan periode yang tidak terlalu panjang dan persentase *coveragenya* tidak terlalu besar. Perusahaan harus memberanikan diri untuk melakukan *hedging* supaya tidak kehilangan *opportunity cost* jika melakukan *hedging* apalagi dalam kondisi *forward rate* yang tidak terlalu tinggi.
3. Kebijakan *hedging* yang sudah diambil oleh perusahaan harus diterapkan secara benar. Apapun konsekuensi yang terjadi harus diterima. Tetapi dengan kondisi kurs mata uang asing yang sangat berfluktuasi seperti sekarang ini, perusahaan juga harus secara kontinu menganalisa kebijakan *hedging*-nya apakah masih sesuai dengan kondisi, dengan selalu meng-update berita dan banyak berkonsultasi dengan pihak Bank dan pihak lain untuk dapat menghindari risiko yang besar.
4. Dengan kondisi kurs JPY/IDR yang cenderung mengalami penurunan seperti yang diramalkan untuk tahun 2009, perusahaan tidak mengalami kesulitan

dalam menghadapi arus kasnya. Walaupun unit penjualan tidak mengalami kenaikan, tapi NPV arus kas perusahaan masih positif. Walaupun NPV arus kas positif, perusahaan harus selalu waspada dan tetap menjalankan program-program untuk memperbaiki arus kas.

5. Apalagi dengan kondisi kurs JPY/IDR yang cenderung mengalami kenaikan seperti yang diramalkan untuk tahun 2010, perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menghadapi arus kasnya yang minus dalam jumlah sangat besar. Karena hasil positif NPV di tahun 2009 tidak dapat menutup hasil negatif NPV di tahun 2010, maka disarankan perusahaan melakukan usaha-usaha untuk mengurangi operating exposure-nya. Dari hasil simulasi 3 skenario di atas, disarankan agar perusahaan secara intensif menggalakkan program lokalisasi dan melakukan negosiasi untuk mengadakan perjanjian sharing risk dengan pihak importir sehingga gabungan NPV arus kas perusahaan tahun 2009 dan 2010 dapat menjadi positif.

