



# MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN

Dr. Ika Yoga, MM



# MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN

Dr. Ika Yoga, MM

## UU No 28 tahun 2014 tentang Hak Cipta

### **Fungsi dan sifat hak cipta Pasal 4**

Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf a merupakan hak eksklusif yang terdiri atas hak moral dan hak ekonomi.

### **Pembatasan Pelindungan Pasal 26**

Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23, Pasal 24, dan Pasal 25 tidak berlaku terhadap:

- i. penggunaan kutipan singkat Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait untuk pelaporan peristiwa aktual yang ditujukan hanya untuk keperluan penyediaan informasi aktual;
- ii. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk kepentingan penelitian ilmu pengetahuan;
- iii. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk keperluan pengajaran, kecuali pertunjukan dan Fonogram yang telah dilakukan Pengumuman sebagai bahan ajar; dan
- iv. penggunaan untuk kepentingan pendidikan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang memungkinkan suatu Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait dapat digunakan tanpa izin Pelaku Pertunjukan, Produser Fonogram, atau Lembaga Penyiaran.

### **Sanksi Pelanggaran Pasal 113**

1. Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
2. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

# MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN

Dr. Ika Yoga, S.E., M.M

## MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN

Penulis :

**Dr. Ika Yoga, S.E., M.M**

Desain Cover :

**Tim Gerbang Media Aksara**

Tata Letak :

**Tim Gerbang Media Aksara**

Editor :

**Tim Gerbang Media Aksara**

Ukuran :

**x + 106 hal : 15.5x23 cm**

**ISBN : 978-623-6666-80-7**

Cetakan Pertama :

**Oktober 2022**

Hak Cipta 2022, Pada Penulis

Isi diluar tanggung jawab percetakan

**Copyright © 2022 by Gerbang Media Aksara**

All Right Reserved

Hak cipta dilindungi undang-undang

Dilarang keras menerjemahkan, memfotokopi, atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis dari Penerbit.

**PENERBIT GERBANG MEDIA AKSARA**

(Anggota IKAPI (142/DIY/2021)

Jl. Wonosari Km 07, Banguntapan, Yogyakarta

Telp/Faks: (0274) 4353671/081578513092

Website: [www.gerbangmediaaksara.com](http://www.gerbangmediaaksara.com)

**Bekerjasama dengan**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN**

**Raden Mas Said Surakarta**

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Segala puji bagi Allah SWT, dengan rahmat dan nikmat dari-Nya lah penulis dapat menyelesaikan penulisan buku dasar “Manajemen Risiko Keuangan” ini dengan baik.. Sholawat dan salam senantiasa terkirimkan bagi baginda Nabi Muhammad SAW beserta para keluarga, sahabat dan pengikut nya yang setia hingga akhir zaman.

Buku ini disusun berdasarkan sumber-sumber ilmiah yang telah dipilih dan telah dicantumkan dalam halaman pustaka pada bagian akhir dari buku ini. Tujuan dari penyusunan buku ini adalah sebagai bahan dan materi pembe-lajaran mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta. Dengan adanya buku ini diharapkan ini diharap-kan dapat menjadi acuan Dosen sebagai tenaga pengajar, serta diharapkan mahasiswa/i terbantu dalam hal melakukan pembelajaran di kelas. Selain itu, yang lebih penting guna me-menuhi kompetensi lulusan yang dibebankan kepada Prodi Manajemen Bisnis Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta

Penulis berterimakasih kepada semua pihak yang telah ikut mendukung terselesaikannya buku ini, baik kepada teman sejawat, teman seprofesi, terutama kepada keluarga yang selalu ada dan mendukung penulis. Akhir kata, semoga

buku ini bermanfaat bagi diri sendiri, orang lain (mahasiswa/i) dan institusi serta bagi ilmu perkembangan ilmu pengetahuan.

Aamiin ya Robbal 'alamiin.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, Agustus 2022

Penulis

# DAFTAR ISI

<b>Kata Pengantar</b> .....	<b>v</b>
<b>Daftar Isi</b> .....	<b>vii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Definisi dan Konsep Risiko.....	1
1.2. Risiko dan Ketidakpastian .....	4
1.3. Risiko Keuangan.....	5
1.4. Manajemen Risiko .....	6
1.5. Manajemen Risiko Keuangan.....	8
1.6. Kerangka Manajemen Risiko.....	11
1.7. Kerangka Manajemen Risiko Keuangan.....	12
<b>BAB II KERANGKA MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN</b> .....	<b>15</b>
2.1. Identifikasi Risiko.....	15
2.2. Pengukuran Risiko.....	18
2.3. Pengelolaan Risiko .....	19
<b>BAB III RISIKO SUKU BUNGA (<i>INTEREST RATE RISK</i>)</b> .....	<b>21</b>
3.1. Definisi .....	21
3.2. Tipe Risiko Suku Bunga .....	22
3.3. Sumber Risiko Suku Bunga .....	23
3.4. Manajemen Risiko Suku Bunga .....	23
3.5. Mitigasi Risiko Suku Bunga.....	25
3.6. Pengukuran Risiko Suku Bunga .....	25

<b>BAB IV</b>	<b>RISIKO NILAI TUKAR</b>	
	<i>(FOREIGN EXCHANGE RISK)</i> .....	27
4.1.	Definisi Risiko Nilai Tukar .....	27
4.2.	Tipe Risiko Nilai Tukar .....	27
4.3.	Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar .....	28
4.4.	Mitigasi Risiko Nilai Tukar .....	29
4.5.	Pengukuran Risiko Nilai Tukar .....	30
<b>BAB V</b>	<b>RISIKO LIKUIDITAS</b> <i>(LIQUIDITY RISK)</i> ...	31
5.1.	Definisi Risiko Likuiditas .....	31
5.2.	Manajemen Risiko Likuiditas .....	31
5.3.	Sumber sumber Risiko Likuiditas .....	33
5.4.	Pengukuran Risiko Likuiditas .....	35
5.5.	Mitigasi Risiko Likuiditas .....	39
<b>BAB VI</b>	<b>RISIKO KREDIT</b> <i>(CREDIT RISK)</i> .....	40
6.1.	Definisi Risiko Kredit.....	40
6.2.	Sumber Risiko Kredit.....	40
6.3.	Jenis-jenis Risiko Kredit.....	41
6.4.	Pengukuran Risiko Kredit.....	44
6.5.	Manajemen Risiko Kredit.....	44
6.6.	Pengukuran Risiko Kredit.....	45
6.7.	Mitigasi Risiko Kredit.....	46
<b>BAB VII</b>	<b>RISIKO OPERASIONAL</b> <i>(OPERATIONAL</i>	
	<i>RISK)</i> .....	48
7.1.	Definisi Risiko Operasional .....	48
7.2.	Jenis Risiko Operasional.....	48
7.3.	Manajemen Risiko Operasional .....	49
1.4.	Mitigasi Risiko Operasional.....	51
<b>BAB VIII</b>	<b>RISIKO HARGA KOMODITAS</b>	
	<i>(COMMODITY PRICE RISK)</i> .....	55
8.1.	Definisi Risiko Harga Komoditas .....	55
8.2.	Faktor-faktor Pendorong Fluktuasi Harga Komoditas .....	55

8.3.	Pengukuran dan Penilaian Risiko Harga Komoditas .....	57
8.4.	Mitigasi Risiko Harga Komoditas.....	58
8.5.	Manajemen Risiko Harga Komoditas .....	59
<b>BAB IX</b>	<b>MANAJEMEN LIABILITAS ASET (ASSET LIABILITY MANAGEMENT ) .....</b>	<b>62</b>
9.1.	Definisi Manajemen Liabilitas Aset.....	62
9.2.	Implementasi Manajemen Liabilitas Aset .....	63
9.3.	Mitigasi Manajemen Liabilitas Aset .....	65
9.4.	Risiko Manajemen Liabilitas Aset.....	67
<b>BAB X</b>	<b>RISIKO NEGARA (COUNTRY RISK) .....</b>	<b>69</b>
10.1.	Definisi Risiko Negara.....	69
10.2.	Tipe Risiko Negara.....	69
10.3.	Indikator Risiko Negara .....	72
10.4.	Model Analisis Risiko Negara.....	72
10.5.	Manajemen Risiko Negara.....	73
<b>BAB XI</b>	<b>STRATEGI MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN .....</b>	<b>75</b>
<b>BAB XII</b>	<b>ENTERPRISE RISK MANAGEMENT .....</b>	<b>80</b>
12.1.	Definisi Enterprise Risk Management.....	80
12.2.	Implementasi Enterprise Risk Management ...	80
12.3.	Komponen <i>Enterprise Risk Management</i> .....	81
12.4.	Komponen Manajemen Risiko .....	83
12.5.	Kerangka Enterprise Risk Management .....	83
<b>BAB XIII</b>	<b>PENGANTAR PASAR KEUANGAN .....</b>	<b>85</b>
13.1.	Definisi Pasar Keuangan .....	85
13.2.	Tipe-tipe Pasar Keuangan.....	86
13.3.	Tujuan Pasar Keuangan .....	87
13.4.	Instrumen-instrumen Pasar Keuangan.....	89

<b>BAB XIV LINDUNG NILAI ( <i>HEDGING</i> ) .....</b>	<b>93</b>
14.1. Definisi Lindung Nilai .....	93
14.2. Lingkup Lindung Nilai .....	93
14.3. Keuntungan Lindung Nilai .....	94
14.4. Rasionalitas Lindung Nilai .....	95
14.5. Jenis-Jenis Lindung Nilai .....	95
14.6. Strategi Lindung Nilai .....	96
<b>Daftar Pustaka .....</b>	<b>105</b>

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Definisi dan Konsep Risiko

Pada dasarnya risiko merupakan probabilitas atau peluang terjadinya kerugian yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat adanya eksposur ketidakpastian dalam kegiatan operasionalisasi perusahaan terutama apabila dikaitkan dengan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Paparan risiko mungkin akan ditanggung oleh perusahaan terutama ketika paparan risiko tersebut sudah menyentuh pasar keuangan. Ketika perusahaan memiliki eksposur di pasar keuangan terdapat dua kemungkinan yang akan dialami oleh perusahaan yaitu keuntungan atau kerugian sehingga dalam hal ini risiko yang ditanggung oleh perusahaan terutama terkait dengan tingkat pengembalian (*return*).

Secara umum risiko kedalam dua kategori besar yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko keuangan yang timbul sebagai akibat adanya ketidakpastian pasar pada sebuah investasi. Risiko sistematis dapat pula diartikan sebagai faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi semua perusahaan dalam sebuah kelompok atau jenis perusahaan tertentu. Sedangkan risiko non sistematis merupakan ketidakpastian dari aset tertentu dalam sebuah investasi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja investasi tersebut.

Beberapa risiko penting yang harus diperhatikan terutama terkait dengan risiko pada sebuah investasi dapat berupa:

(1) Risiko sistematis

Risiko sistematis merupakan bagian dari risiko total yang harus ditanggung sebagai akibat adanya ketidakpastian pada faktor-faktor yang tidak dapat dikendalikan oleh organisasi atau individu. Risiko sistematis salah satu bentuk risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Beberapa bentuk risiko sistematis diantaranya risiko pasar, risiko suku bunga, risiko nilai tukar, risiko inflasi. Risiko semacam ini tidak hanya tidak dapat diprediksi tetapi juga sama sekali tidak mungkin untuk dihindari. Hal ini tidak dapat dimitigasi dengan diversifikasi, tetapi hanya bias dikendalikan dengan lindung nilai atau dengan menggunakan strategi alokasi aset yang tepat.

(2) Risiko tidak sistematis

Risiko tidak sistematis merupakan risiko spesifik yang dapat timbul atau melekat pada perusahaan dengan karakteristik atau jenis tertentu. Risiko ini merupakan risiko yang dapat didiversifikasi. Risiko non sistematis dapat dikategorikan dalam dua tipe yaitu risiko keuangan dan risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan risiko atau ketidakpastian yang muncul sebagai akibat adanya aktivitas-aktivitas bisnis. Beberapa contoh dari risiko bisnis diantaranya gangguan operasional perusahaan, legal, kompetisi maupun risiko reputasi perusahaan. Sedangkan risiko keuangan menyangkut bagaimana perusahaan melakukan pembiayaan terhadap aktivitas operasional perusahaan tersebut.

(3) Risiko politik/regulasi

Risiko politik/ regulasi pada dasarnya merupakan kemungkinan munculnya ketidakpastian bisnis sebagai akibat adanya ketidakstabilan politik maupun perubahan-

perubahan regulator. Untuk meminimalkan terjadinya risiko politik/ regulasi bagi perubahan diperlukan perencanaan yang cermat sekaligus berupaya untuk melakukan pemantauan situasi politik yang dedang terjadi

(4) Risiko keuangan

Risiko keuangan merupakan risiko kehilangan uang sebagai akibat adanya ketidakpastian yang timbul dalam aktivitas investasi. Risiko keuangan dapat pula diartikan ketidakmampuan modal yang dimiliki perusahaan untuk melakukan kewajiban-kewajibannya. Beberapa risiko keuangan yang mungkin dapat timbul dalam kegiatan investasi diantaranya risiko kredit, risiko operasional, legal, ekuitas, likuiditas.

(5) Risiko suku bunga

Risiko suku bunga merupakan risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan sebagai akibat adanya pergerakan suku bunga perbankan yang pada dasarnya merupakan kondisi normal. Pergerakan suku bunga ini adakalanya menimbulkan potensi kerugian bagi perusahaan yang akan berimbas pada pendapatan maupun modal perusahaan.

(6) Risiko negara

Pada dasarnya risiko negara merupakan risiko yang mengacu pada kondisi ataupun kejadian yang terkait dengan permasalahan ekonomi, sosial, maupun politik yang dapat berdampak pada kondisi operasionalisasi perusahaan khususnya perusahaan-perusahaan sektor keuangan. Secara khusus risiko negara ini merupakan potensi risiko yang berdampak pada investasi pada suatu negara baik dari segi investasi modal maupun investasi lain seperti pasar sekuritas.

(7) Risiko sosial

Risiko ini merupakan risiko yang muncul dari paparan aktivitas yang berbasis perspektif public yang bersifat negatif.

(8) Risiko operasional

Risiko operasional merupakan risiko yang harus dihadapi perusahaan sebagai konsekuensi dari kegiatan operasional perusahaan yang dapat berasal dari kompleksitas sistem, orang yang terlibat maupun proses yang berjalan.

(9) Risiko hukum

Risiko hukum merupakan risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan sebagai akibat adanya perubahan kebijakan, regulasi atau hukum yang relevan mempengaruhi suatu industry atau sektor industry tertentu.

(10) Risiko manajemen

Risiko manajemen merupakan risiko yang bersumber dari berbagai sumber termasuk ketidakpastian keuangan, kewajiban hukum, masalah teknologi, kesalahan manajemen strategis, kecelakaan dan bencana alam.

(11) Kompetisi

Kompetisi merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan dengan adanya persaingan atau kompetisi dengan perusahaan atau industry sejenis.

## 1.2. Risiko dan Ketidakpastian

Risiko merupakan suatu peluang terjadinya kerugian atau kehilangan sedangkan ketidakpastian merupakan suatu kondisi ketidaktahuan apa yang akan terjadi dimasa yang akan datang. Risiko mengacu pada situasi pengambilan keputusan dimana semua potensi hasil yang potensial maupun kemungkinan kejadiannya diketahui oleh pembuat keputusan sedangkan ketidakpastian situasi dan kondisi yang probabilitasnya tidak diketahui oleh pembuat keputusan. Secara umum risiko adalah peluang bahwa hasil aktual suatu investasi akan berbeda dari hasil yang diharapkan, sedangkan

ketidakpastian adalah kurangnya kepastian tentang suatu peristiwa.

Perbedaan utama antara risiko dan ketidakpastian adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1  
Perbedaan Risiko dan Ketidakpastian

Risiko	Ketidakpastian
Perbedaan antara hasil yang terjadi dengan hasil yang diharapkan	Tidak adanya kepastian tentang suatu peristiwa
Potensi hasil dapat diketahui	Potensi hasil tidak diketakui
Dapat diukur secara kuantitatif dengan menggunakan model teoritis	Tidak dapat diukur
Dapat dikendalikan dengan tindakan dan waktu yang tepat	Tidak dapat dikontrol

### 1.3. Risiko Keuangan

Risiko keuangan pada dasarnya adalah potensi paparan (eksposur) risiko yang timbul sebagai akibat adanya transaksi-transaksi keuangan seperti penjualan, pembelian, merger, akuisisi, pembiayaan hutang dan lain sebagainya.

Risiko ini muncul ketika fluktuasi keuangan yang harus ditanggung oleh perusahaan meningkat sehingga akan berpengaruh pada biaya yang dikeluarkan, profitabilitas. Disamping itu dapat juga mempersulit perusahaan dalam perencanaan keuangan yang baik.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mendorong meningkatnya risiko keuangan sebuah perusahaan diantaranya:

1. Terdapatnya eksposur perubahan harga pasar seperti suku bunga, nilai tukar maupun harga komoditas

2. Adanya kegagalan pengelolaan organisasi baik itu manajemen, SDM, maupun proses yang terjadi.
3. Adanya transaksi-transaksi dengan pihak lain terutama transaksi yang menggunakan derivatif.

Secara umum risiko keuangan muncul dari berbagai sumber seperti:

1. Penggunaan hutang dan leverage
2. Suku Bunga
3. Komitmen sewa modal
4. Modal kerja dan likuiditas
5. Analisis penganggaran dan investasi perusahaan yang tidak lengkap



Gambar 1.1.  
Sumber Risiko Keuangan

#### 1.4. Manajemen Risiko

Manajemen risiko adalah proses mengidentifikasi, menilai dan mengendalikan ancaman terhadap modal dan pendapatan

organisasi. Risiko ini berasal dari berbagai sumber termasuk ketidakpastian keuangan, kewajiban hukum, masalah teknologi, kesalahan manajemen strategis, kecelakaan dan bencana alam.

Prinsip manajemen risiko secara umum terdiri dari:

- (1) Pastikan risiko dapat teridentifikasi sejak dini
- (2) Faktor-faktor yang mempengaruhi tujuan organisasi
- (3) Kelola risiko sesuai dengan konteks yang sesuai
- (4) Melibatkan semua pemangku kepentingan
- (5) Pastikan peran dan tanggung jawab dengan jelas
- (6) Buat kerangka tinjauan risiko
- (7) Melakukan perbaikan secara terus menerus

Dalam melaksanakan prinsip-prinsip manajemen risiko, dalam menghadapi risiko yang dihadapi oleh perusahaan, proses manajemen risiko dalam perusahaan dapat dilakukan melalui empat cara yaitu:

- (1) Menghindari risiko
- (2) Mengurangi atau mitigasi risiko
- (3) Transfer risiko
- (4) Menerima risiko

Sebelum perusahaan memutuskan akan menggunakan strategi yang mana yang akan diterapkan dalam manajemen risiko, terdapat 8 langkah yang harus dilalui yaitu:

- (1) Mengimplementasikan kerangka manajemen risiko dalam kebijakan risiko yang digunakan perusahaan
- (2) Tetapkan konteks risiko yang akan dihadapi
- (3) Identifikasi risiko
- (4) Menganalisis dan mengevaluasi risiko
- (5) Perlakuan dan pengelolaan risiko

- (6) Komunikasi dan konsultasi dengan pihak yang berkompeten
- (7) Kontrol, monitoring dan evaluasi
- (8) Pencatatan

### 1.5. Manajemen Risiko Keuangan

Manajemen risiko keuangan merupakan proses evaluasi dan pengelolaan risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan baik yang dihadapi saat ini maupun yang akan datang untuk mengurangi potensi atau ekposur kerugian yang dihadapi oleh perusahaan. Manajemen risiko keuangan melibatkan segala aspek yang terkait dengan keuangan yang dapat digunakan oleh organisasi untuk mendapatkan keunggulan kompetitifnya dengan penerapan strategi dalam menghadapi ekposur-ekposur risiko dalam bidang keuangan.

Dalam menghadapi ekposur risiko keuangan perusahaan dapat menggunakan berbagai cara atau strategi termasuk didalamnya alat atau produk yang tentu saja harus diselaraskan dengan tujuan perusahaan. Salah satu alat yang dapat digunakan perusahaan untuk mengelola risiko keuangan adalah dengan menggunakan transaksi-transaksi derivatif seperti *option*, *forward*, *swap*, *futures*.

Secara umum terdapat lima kategori besar risiko keuangan yang dapat dihadapi oleh perusahaan yaitu:

- (1) Risiko pasar
- (2) Risiko kredit
- (3) Risiko likuiditas
- (4) Risiko operasional
- (5) Risiko legal/hukum



Gambar 1.2  
Tipe-tipe Risiko Keuangan

Penerapan manajemen risiko keuangan dalam sebuah perusahaan akan memberi dampak diantaranya:

- (1) Membantu mengontrol data-data bisnis dan proses operasi perusahaan
- (2) Memberikan gambaran dan pemahaman tentang peluang dan pengukuran kinerja perusahaan serta mampu menggambarkan potensi keuntungan yang dapat diterima perusahaan
- (3) Membantu menghubungkan siklus ekonomi perusahaan dengan faktor-faktor penyusun model risiko.

Disamping memberikan manfaat, beberapa permasalahan juga dapat timbul dalam penerapan manajemen risiko keuangan sehingga strategi yang diterapkan tidak memberikan hasil yang sesuai dengan yang diharapkan sehingga perusahaan tetap harus menghadapi sebuah risiko diantaranya:

- (1) Faktor ekonomi
- (2) Keputusan dan tindakan pihak eksternal seperti pemasok

- (3) Ketidakstabilan pasar keuangan
- (4) Intervensi hukum/ legal
- (5) Keputusan-keputusan internal perusahaan

Bagaimana perusahaan dapat mengadopsi dan beradaptasi dengan manajemen risiko perusahaan, terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan yaitu sebagai berikut:

- (1) Identifikasi dan prioritaskan risiko keuangan yang berlaku untuk bisnis. Manajer harus mengidentifikasi potensi risiko keuangan yang mungkin dihadapi perusahaan seperti risiko likuiditas, risiko kredit, risiko pasar, risiko hukum, dan risiko operasional.
- (2) Tentukan tingkat toleransi risiko organisasi. Menentukan tingkat risiko dapat membantu menciptakan level kondisi yang dapat diterima untuk menghindari risiko tingkat tinggi.
- (3) Merumuskan strategi untuk mengelola risiko. Bisnis akan mengembangkan strategi manajemen risiko keuangan untuk mengurangi potensi risiko. Hal ini sangat tergantung pada sumber yang tersedia, jenis bisnis, biaya implementasi dan lain-lain.
- (4) Menerapkan strategi yang direncanakan. Strategi yang telah dibuat oleh para pemangku kepentingan harus ditegakkan atau diterapkan tetapi sesuai dengan kebijakan perusahaan.
- (5) Evaluasi, kontrol dan monitoring strategi yang diterapkan. Penting juga untuk memantau solusi manajemen risiko keuangan untuk melihat apakah solusi tersebut efektif atau tidak. Selain itu, dengan melacak dan mengukur hasil, dapat melakukan penyesuaian jika diperlukan.
- (6) Komunikasi dan laporan hasil. Komunikasi diperlukan dengan melibatkan manajemen puncak sehingga dapat mengomunikasikan hasil, risiko yang diantisipasi, dan

strategi mitigasi risiko. Bagaimanapun, manajemen puncak yang membuat keputusan akhir.

### 1.6. Kerangka Manajemen Risiko

Kerangka Manajemen Risiko adalah template dan pedoman yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan proses mengidentifikasi, menghilangkan, dan meminimalkan risiko. Kerangka kerja manajemen risiko membantu melindungi dari potensi kerugian, menciptakan keunggulan kompetitif dan peluang bisnis, serta melindungi adanya risiko-risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

Menerapkan program manajemen risiko memberikan banyak manfaat, antara lain:

1. Perencanaan strategis yang lebih efektif;
2. Kontrol biaya yang lebih baik
3. Peningkatan profitabilitas
4. Mengurangi risiko litigasi
5. Peningkatan pengetahuan dan pemahaman tentang paparan risiko;
6. Metode pengambilan keputusan yang sistematis
7. Lebih sedikit gangguan dan lebih sedikit pengerjaan ulang melalui pemahaman proses yang lebih baik oleh semua staf di perusahaan
8. Proses evaluasi dan perbaikan yang terus menerus dapat dilakukan oleh perusahaan.

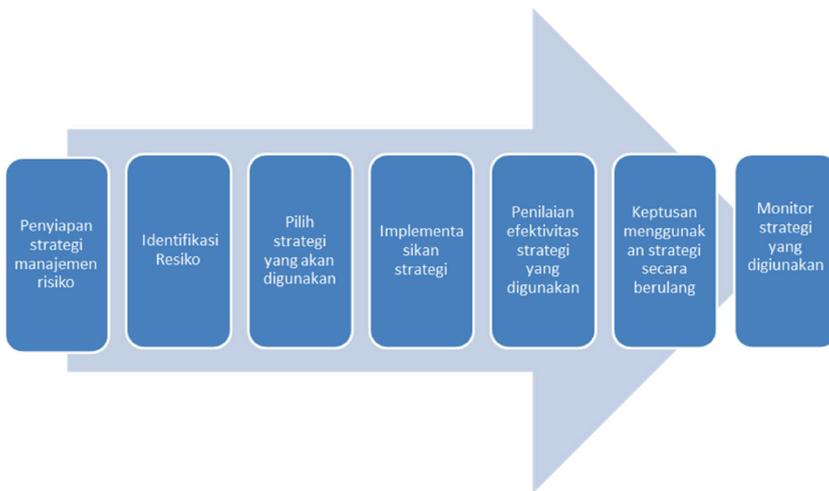
Kerangka kerja manajemen risiko yang terdefinisi dengan baik adalah salah satu alat paling kuat yang dapat digunakan oleh organisasi mana pun. Sebuah proses terstruktur untuk mengidentifikasi potensi ancaman terhadap suatu organisasi dan untuk menentukan strategi untuk menghilangkan atau

meminimalkan dampak dari risiko tersebut serta mekanisme untuk secara efektif mengontrol dan mengevaluasi tindakan.

Terdapat 6 langkah dalam pelaksanaan kerangka kerja manajemen risiko yaitu

1. Langkah 1: Identifikasi bahaya.
2. Langkah 2: Identifikasi risiko.
3. Langkah 3: Penilaian risiko.
4. Langkah 4: Pengendalian risiko.
5. Langkah 5: Mendokumentasikan prosesnya.
6. Langkah 6: Pemantauan dan peninjauan.

Langkah demi langkah kerangk kerja manajemen risiko seperti tergambar berikut ini:



Gambar 1.3.  
Langkah Kerangka Manajemen Risiko

## 1.7. Kerangka Manajemen Risiko Keuangan

Kerangka kerja manajemen risiko keuangan (FRM) fokus pada risiko keuangan yang terukur dan dapat dikelola, seperti risiko pasar (misalnya risiko nilai tukar, risiko bunga dan

komoditas), risiko likuiditas dan risiko kredit. Risiko keuangan ini dapat dilihat sebagai efek jaminan bagi perusahaan sebagai akibat dari risiko bisnis. Struktur kerangka kerja manajemen risiko keuangan adalah sebagai berikut:



Gambar 1.4.  
Kerangka Kerja Manajemen Risiko Keuangan

Proses manajemen risiko keuangan merupakan sebuah proses yang berkelanjutan dan bersifat dinamis menyesuaikan keadaan dan situasi pasar keuangan. Penyesuaian-penyesuaian yang dilakukan oleh perusahaan merupakan respon adanya perubahan-perubahan yang terjadi sehingga akan tercipta sebuah sistem manajemen risiko keuangan yang adaptif dan handal. Secara umum proses manajemen risiko keuangan dapat mengikuti langkah-langkah sebagai berikut:

1. Identifikasi dan menentukan skala prioritas risiko keuangan
2. Menentukan level risikop keuangan yang masih toleran dengan perusahaan
3. Implementasi manajemen risiko keuangan termasuk strategi dan kebijakan

4. Kontrol, evaluasi dan perbaikan sistem manajemen risiko keuangan jika diperlukan.

Beberapa manfaat yang dapat diambil oleh perusahaan ketika menerapkan manajemen risiko keuangan yaitu:

1. Proses koordinasi dan kontrol perusahaan dapat berjalan lebih efisien
2. Dapat mengelola data perusahaan dengan baik
3. Dapat meningkatkan kinerja perusahaan
4. Meningkatkan pemahaman tentang sumber-sumber profit organisasi
5. Dapat digunakan sebagai dasar penetapan strategi manajemen risiko perusahaan.

## BAB II

# KERANGKA MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN

### 2.1. Identifikasi Risiko

Secara umum risiko keuangan terbagi dalam empat komponen yaitu risiko pasar (*market risk*), risiko kredit (*credit risk*), risiko likuiditas (*liquidity risk*) dan risiko operasional (*operational risk*).

Risiko pasar merupakan risiko yang melibatkan perubahan kondisi di pasar tertentu di mana perusahaan bersaing untuk memebangkan kompetisis dalam bisnis. Risiko pasar (*market risk*) merupakan risiko yang berasal dari mekanime pasar yang dapat berupa:

a. Risiko Mutlak (Absolute Risk)

Risiko mutlak adalah risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat adanya kejadian-kejadian tertentu pada pasar keuangan.

b. Risiko Relatif (Relative Risk)

Risiko relative merupakan peluang terjadinya risiko sebagai akibat adanya perubahan pada pasar keuangan.

c. Risiko Langsung (Direct)

Risiko langsung adalah risiko yang secara langsung ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat adanya perusahaan pasar keuangan.

d. Resko Tidak Langsung (Non Direct)

Risiko tidak langsung merupakan risiko yang timbul sebagai akibat adanya perubahan pasar keuangan tetapi risiko tersebut tidak dirasakan secara langsung oleh perusahaan.

e. Risiko Dasar (Basic Risk)

Risiko dasar atau basis risk adalah risiko yang timbul karena terjadinya kegagalan pengelolaan antara sumber dana dan penanamannya. Ukuran basis risk ini di antaranya diperhitungkan dari segi jangka waktu, sumber dana jangka pendek yang digunakan membiayai kredit jangka panjang

f. Risiko Volatilitas (Volatility Risk)

Risiko volatilitas adalah risiko yang dapat timbul karena terdapatkan volatilitas atau pergerakan harga yang terjadi pada pasar keuangan.

Risiko kredit adalah risiko bisnis yang timbul karena perusahaan menerapkan strategi marketingnya dengan memberikan kredit kepada pelanggan ataupun risiko yang terbangun karena hubungan dengan pemasok. Salah satu risiko yang paling besar muncul dari mekanisme kredit adalah risiko gagal bayar.

Risiko likuiditas mengacu pada kemungkinan aset perusahaan mengalami kerugian ekonomi karena ketidakpastian likuiditas. Risiko likuiditas terutama timbul dari ketidakmampuan bank untuk mengatasi kesulitan likuiditas yang disebabkan oleh penurunan kewajiban atau peningkatan aset. Ketika sebuah perusahaan kekurangan likuiditas, ia tidak dapat mengandalkan pertumbuhan utang atau likuidasi aset yang cepat dengan biaya yang wajar untuk mendapatkan dana yang cukup, yang akan mempengaruhi profitabilitasnya. Dalam kasus ekstrim, likuiditas yang tidak mencukupi dapat

menyebabkan kegagalan perusahaan. Dibandingkan dengan risiko kredit, risiko pasar dan risiko operasional, risiko likuiditas memiliki penyebab yang lebih kompleks dan luas, dan biasanya dianggap sebagai risiko yang komprehensif. Selain ketidaksempurnaan rencana likuiditas perusahaan, cacat manajemen risiko di bidang kredit, pasar, operasi dan bidang lainnya juga akan menyebabkan kurangnya likuiditas perusahaan, bahkan menyebabkan penyebaran risiko, yang mengakibatkan kesulitan likuiditas di seluruh sistem keuangan.

Risiko likuiditas meliputi risiko likuiditas aset dan risiko likuiditas pendanaan operasional. Likuiditas aset mengacu pada kemudahan relatif dimana perusahaan dapat mengubah asetnya menjadi uang tunai jika ada kebutuhan yang tiba-tiba dan substansial untuk arus kas tambahan. Likuiditas pendanaan operasional menjadi acuan arus kas harian.

Risiko operasional mengacu pada berbagai risiko yang dapat timbul dari kegiatan bisnis biasa perusahaan. Kategori risiko operasional mencakup tuntutan hukum, risiko penipuan, masalah personel, dan risiko model bisnis, yang merupakan risiko bahwa model pemasaran dan rencana pertumbuhan perusahaan terbukti tidak akurat atau tidak memadai.

Definisi formal risiko operasional adalah risiko yang mengacu pada risiko kerugian langsung atau tidak langsung yang disebabkan oleh proses operasi internal, personel, sistem, atau kejadian eksternal yang tidak sempurna atau bermasalah. Risiko operasional lebih sulit diukur daripada risiko kredit dan risiko pasar. Masalah utamanya adalah distribusi probabilitas kerugian risiko operasional.

Terdapat tiga sumber utama dari risiko keuangan yang kemungkinan akan dihadapi oleh suatu perusahaan yaitu:

1. Risiko keuangan yang timbul dari eksposur organisasi terhadap perubahan harga pasar, seperti suku bunga, nilai tukar, dan harga komoditas

2. Risiko keuangan yang timbul dari tindakan, dan transaksi dengan organisasi lain seperti vendor, pelanggan, dan rekanan dalam transaksi derivatif
3. Risiko keuangan akibat tindakan internal atau kegagalan organisasi, khususnya orang, proses, dan sistem.

Metode identifikasi risiko keuangan dapat dilakukan dengan mengikuti langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan unit risiko
2. Memahami proses bisnis.
3. Menentukan sumber daya yang ada pada aktivitas tersebut.
4. Menentukan bentuk kerugian yang dapat terjadi.
5. Menentukan penyebab terjadinya risiko
6. Membuat daftar risiko.

## **2.2. Pengukuran Risiko**

Setelah risiko keuangan teridentifikasi maka diperlukan langkah selanjutnya yaitu pengukuran dan evaluasi risiko dengan tujuan untuk memahami karakteristik risiko sehingga risiko tersebut mampu dikendalikan dengan strategi yang tepat.

Pengukuran risiko dapat dilakukan dengan berbagai cara dan langkah yang sesuai dengan risiko yang akan diukur. Sebagai contoh risiko suku bunga maka akan diukur dengan durasi atau risiko lain yang diukur dengan probabilitas.

Beberapa tehnik yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur risiko yaitu:

1. Simpangan Baku.
2. Durasi dan Konveksitas.
3. Beta Sharpe's Capital Asset Pricing Model.
4. RAROC (Risk Adjusted Return on Capital)

5. Pengujian Penekanan (Stress Testing)
6. Value at Risk (VaR)
7. Probability Default
8. Teori Nilai Ekstrim
9. Risiko Sistemik, dan
10. Fungsi probabilitas Densitas

Berikut secara ringkas disajikan dalam tabel contoh jenis risiko keuangan dan tehnik pengukurannya:

Tabel 2.1.  
Jenis Risiko dan Pengukurannya

Jenis Risiko	Definisi	Pengukuran
Risiko Pasar	Harga pasar yang bergerak kearah negatif	VAR (Value at Risk)
Risiko Kredit	Ketidakmampuan membayar (gagal bayar)	Rating kredit (credit rating)
Risiko tingkat bunga	Perubahan tingkat bunga	Jangka waktu, durasi
Risiko operasional	Kerugian akibat kegagalan operasi perusahaan	VAR (Value at Risk)

### 2.3. Pengelolaan Risiko

Proses dalam kerangka manajemen risiko keuangan setelah identifikasi dan pengukuran risiko adalah pengelolaan risiko. Proses pengelolaan risiko ini memegang peranan yang penting karena sangat berpengaruh terhadap konsekuensi yang harus ditanggung oleh perusahaan. Jika organisasi gagal mengelola risiko, maka konsekuensi yang diterima bisa cukup serius, misal kerugian yang besar.

Pengelolaan risiko pada perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara diantaranya: penghindaran, ditahan

(retention), diversifikasi, atau ditransfer ke pihak lainnya. Erat kaitannya dengan manajemen risiko adalah pengendalian risiko (risk control), dan pendanaan risiko (risk financing).

Secara umum risiko yang ditanggung oleh perusahaan dapat diminimalisir dengan cara diantaranya:

1. Transfer risiko
2. Pengalihan risiko
3. Melakukan pembelian kontrak derivative
4. Mengurangi probabilitas potensi terjadinya risiko
5. Mengurangi kerugian yang ditanggung
6. Menghindari aktivitas yang mendorong terjadinya risiko

Sedangkan respon perusahaan terhadap potensi risiko yang dihadapi terdiri dari 3 yaitu:

1. Tidak bertindak atau pasif menerima risiko yang ada
2. Melakukan lindung nilai (*hedging*) pada risiko-risiko tertentu dengan berbagai pertimbangan yang dilakukan
3. Melakukan lindung nilai (*hedging*) pada semua risiko



Gambar 2.1  
Respon Risiko

# BAB III

## RISIKO SUKU BUNGA (*INTEREST RATE RISK*)

### 3.1. Definisi

Risiko suku bunga merupakan risiko yang timbul sebagai akibat adanya volatilitas suku bunga yang berdampak pada risiko perubahan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Risiko suku bunga dapat menjadi pendorong utama yang berdampak langsung pada pasar sekuritas pendapatan tetap dan berdampak tidak langsung pada harga saham. Risiko suku bunga juga berdampak langsung pada nilai tukar mata uang asing. Ini juga berdampak langsung pada nilai tukar mata uang asing.

Karena suku bunga dan harga obligasi berbanding terbalik, risiko yang terkait dengan kenaikan suku bunga menyebabkan harga obligasi turun dan sebaliknya. Risiko suku bunga mempengaruhi harga obligasi, dan semua pemegang obligasi menghadapi jenis risiko ini. Untuk sebuah perusahaan, risiko suku bunga mewakili potensi pengembalian investasi yang lebih rendah atau biaya pembayaran utang yang lebih tinggi jika suku bunga naik.

Suku bunga adalah komponen kunci dalam banyak harga pasar dan barometer ekonomi penting yang terdiri dari tingkat riil ditambah komponen untuk inflasi yang diharapkan, karena inflasi mengurangi daya beli aset pemberi pinjaman. Semakin besar jangka waktu jatuh tempo, semakin

besar ketidakpastiannya. Suku bunga juga mencerminkan penawaran dan permintaan dana dan risiko kredit

Suku bunga sangat penting bagi perusahaan dan pemerintah kerana merupakan unsur utama dalam biaya modal. Sebagian besar perusahaan dan pemerintah memerlukan pembiayaan utang untuk ekspansi dan proyek modal. Ketika suku bunga meningkat, dampaknya bisa signifikan bagi peminjam. Suku bunga juga mempengaruhi harga di pasar keuangan lainnya, sehingga dampaknya sangat luas.

Ada banyak cara untuk melindungi risiko ini, dan pasar yang menawarkan produk semacam itu sangat likuid dan efisien. Meskipun ada biaya yang terlibat untuk lindung nilai risiko suku bunga dalam bentuk broker, premi, dll. tetapi manfaatnya mungkin lebih besar daripada biayanya di sebagian besar waktu.

### **3.2. Tipe Risiko Suku Bunga**

#### **1. Risiko harga**

Risiko harga ini terutama terjadi pada investasi sekuritas dimana kemungkinan terjadi keuntungan atau kerugian yang tidak terduga akibat terjadinya perubahan harga.

#### **2. Risiko Reinvestasi**

Risiko ini muncul sebagai akibat adanya perubahan suku bunga yang menyebabkan perusahaan tidak dapat melakukan investasi kembali dalam tingkat investasi yang sama. Risiko reinvestasi terbagi menjadi dua yaitu:

##### **a. Risiko durasi**

Risiko yang timbul dari kemungkinan pembayaran di muka yang tidak diinginkan atau perpanjangan investasi di luar jangka waktu yang telah ditentukan sebelumnya.

b. Risiko dasar

Risiko dasar merupakan risiko yang timbul sebagai akibat kegagalan dalam pengelolaan dan pengendalian aktivitas sebagai akibat adanya perubahan suku bunga.

### 3.3. Sumber Risiko Suku Bunga

Beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Tingkat inflasi
2. Kondisi umum perekonomian
3. Kebijakan moneter
4. Aktivitas pasar valuta asing
5. Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pasar
6. Permintaan investor asing terhadap surat hutang
7. Level surat hutang negara
8. Stabilitas keuangan dan politik

### 3.4. Manajemen Risiko Suku Bunga

Manajemen risiko suku bunga meliputi beberapa rangkaian proses yaitu:

1. Pengawasan manajemen puncak

Manajemen puncak bertanggung jawab untuk menetapkan toleransi risiko / selera lembaga dan mengawasi pembentukan kontrol risiko yang tepat, yang keduanya mempengaruhi tingkat eksposur risiko suku bunga yang dihadapi oleh perusahaan.

2. Kebijakan dan batasan risiko

Komunikasi yang efektif tentang niat manajemen puncak mengenai pengambilan risiko suku bunga adalah

penting dan harus dicapai melalui kebijakan yang ditinjau dan diperbarui secara berkala. Kebijakan risiko suku bunga dapat berupa dokumen yang berdiri sendiri atau disimpan dalam kebijakan manajemen aset/kewajiban yang lebih luas. Paling tidak, kebijakan manajemen puncak harus menggambarkan toleransi/ selera risiko perusahaan; metode untuk mengidentifikasi, mengukur, dan melaporkan eksposur; pihak yang bertanggung jawab atas pengukuran dan pengelolaan risiko yang sedang berlangsung; serta pengendalian dan batasan risiko yang diperlukan untuk memastikan bahwa fungsi manajemen risiko beroperasi dengan tepat.

### 3. Pengukuran dan pelaporan risiko

Dalam proses manajemen risiko suku bunga memerlukan alat dan teknik pengukuran yang memadai untuk mengukur eksposur risiko. Teknik pengukuran biasanya terbagi dalam dua kategori yaitu pengukuran jangka pendek dan jangka panjang

### 4. Kontrol dan audit internal

Secara umum kontrol mencakup tinjauan sekunder atas akurasi data dalam alat pengukuran risiko, pelaporan kepatuhan terhadap batasan kebijakan dan tinjauan berkala serta dokumentasi kewajaran asumsi yang digunakan dalam alat pengukuran risiko.



Gambar 3.1.  
Manajemen Risiko Suku Bunga

### 3.5. Mitigasi Risiko Suku Bunga

Strategi yang paling umum digunakan untuk mitigasi risiko bunga yaitu:

1. Diversifikasi

Jika pemegang obligasi takut akan risiko suku bunga yang dapat berdampak negatif pada nilai portofolionya, ia dapat mendiversifikasi portofolio yang ada dengan menambahkan sekuritas yang nilainya tidak terlalu rentan terhadap fluktuasi suku bunga (misalnya ekuitas). Jika investor memiliki portofolio “hanya obligasi”, ia dapat mendiversifikasi portofolio dengan memasukkan campuran obligasi jangka pendek dan jangka panjang.

2. Lindung Nilai (*Hedging*)

Risiko suku bunga juga dapat dimitigasi melalui berbagai strategi lindung nilai. Strategi ini umumnya mencakup pembelian berbagai jenis derivatif. Contoh yang paling umum yang dapat digunakan sebagai lindung nilai untuk risiko suku bunga adalah swap suku bunga, opsi, futures dan kontrak forward.

### 3.6. Pengukuran Risiko Suku Bunga

Mengukur risiko suku bunga akan membantu investor untuk melakukan perhitungan terkait dengan dana yang dialokasikan sehingga sesuai dengan tujuan investasinya. Terdapat tiga bentuk yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur risiko suku bunga yaitu:

1. Kesenjangan repricing

Kesenjangan repricing ini berfokus pada perubahan pendapatan bunga bersih.

2. Kesenjangan jatuh tempo

Kesenjangan jatuh tempo berfokus pada perubahan nilai ekuitas dengan mengabaikan waktu arus kas.

### 3. Kesenjangan durasi

Kesenjangan durasi berfokus pada perubahan nilai ekuitas dengan memperhatikan aliran arus kas.

Sebagai contoh seorang investor yang menginvestasikan dananya pada obligasi tentu saja akan berharap nilai obligasinya akan naik. Obligasi akan naik nilainya saat suku bunga turun dan nilainya turun saat suku bunga naik. Contoh perhitungan dari risiko suku bunga adalah sebagai berikut:

Seorang investor berniat untuk melakukan investasi pada obligasi sehingga investor tersebut mengumpulkan informasi terkait dengan tingkat kupon (interest rate) dan harga obligasi. Diasumsikan harga obligasi adalah Rp 100.000.000,00 dengan tingkat suku bunga 5 %.

Kemudian berdasarkan informasi saat ini obligasi dijual pada harga Rp 110.000.000,00 karena suku bunga turun ½ %.

Berdasarkan hal tersebut maka tingkat risiko suku bunga yang akan ditanggung oleh investor adalah

$$\frac{(\text{harga lama} - \text{harga baru})}{\text{harga baru}}$$

$$\frac{(100.000.000 - 110.000.000)}{110.000.000} = - 0,09$$

Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat risiko

suku bunga menurun sebesar 9%

# **BAB IV**

## **RISIKO NILAI TUKAR**

### **(FOREIGN EXCHANGE RISK)**

#### **4.1. Definisi Risiko Nilai Tukar**

Risiko nilai tukar secara umum digambarkan sebagai risiko yang mungkin ditanggung oleh perusahaan karena adanya pengaruh nilai tukar mata uang lokal dengan mata uang yang digunakan dalam transaksi bisnis perusahaan. Risiko ini muncul ketika perusahaan melakukan kerjasama bisnis terutama bisnis atau perdagangan internasional yang mempunyai risiko yang berasal dari perbedaan nilai tukar mata uang yang digunakan.

#### **4.2. Tipe Risiko Nilai Tukar**

Terdapat 3 tipe risiko nilai tukar yang mungkin ditanggung oleh perusahaan ketika melakukan perdagangan atau kerjasama internasional yaitu:

1. Risiko transaksi

Risiko transaksi merupakan potensi eksposur atau risiko yang timbul sebagai akibat adanya transaksi langsung perusahaan dengan menggunakan mata uang asing.

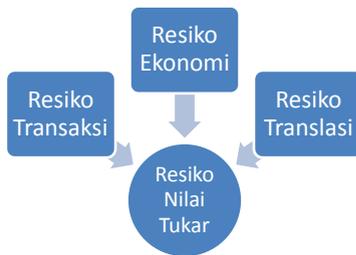
2. Risiko ekonomi

Risiko ekonomi merupakan risiko yang timbul karena adanya ketidakpastian kondisi perekonomian suatu negara yang berdampak pada laba maupun nilai perusa-

haan. Risiko ekonomi mencakup risiko yang muncul akibat perubahan drastis dalam indikator ekonomi (inflasi, nilai tukar, dll), salah urus ekonomi, ketidakpastian kekuatan pasar, dan perubahan drastis kebijakan ekonomi.

### 3. Risiko translasi

Risiko translasi adalah potensi peningkatan atau penurunan nilai bersih perusahaan induk dan laba bersih yang dilaporkannya, yang disebabkan oleh fluktuasi kurs sejak tanggal laporan keuangan konsolidasian periode sebelumnya. Dengan demikian risiko translasi menyebabkan pengaruh positif dari translasi mata uang asing meningkatkan pendapatan dan ekuitas yang komprehensif tetapi pengaruh negatifnya menyebabkan penurunan nilai perusahaan



Gambar 4.1.  
Tipe Risiko Nilai Tukar

### 4.3. Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga yang telah disebutkan dalam bab sebelumnya juga sangat berpengaruh terhadap nilai tukar mata uang. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar mata uang adalah sebagai berikut:

1. Perbedaan tingkat suku bunga setelah inflasi
2. Aktivitas perdagangan dalam mata uang lain
3. Arus perdagangan internasional
4. Sentimen investor internasional

5. Stabilitas keuangan dan politik
6. Kebijakan moneter dan bank sentral
7. Tingkat utang dalam negeri
8. Kondisi fundamental ekonomi

#### **4.4. Mitigasi Risiko Nilai Tukar**

Terdapat beberapa strategi yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai alat untuk mitigasi risiko nilai tukar. Strategi-strategi tersebut adalah:

1. Kontrak forward

Dengan menggunakan kontrak forward dapat memungkinkan perusahaan untuk mengunci nilai tukar mata uang asing dari suatu transaksi pada tanggal yang telah ditentukan

2. Swap valuta asing:

Swap valuta asing merupakan perjanjian kredit timbal balik (Pinjaman/Pinjam dalam satu mata uang terhadap Pinjaman/Pinjam dalam mata uang lain). Hal ini memungkinkan dua transaksi valuta asing (spot dan forward) digabungkan secara bersamaan pada tanggal yang ditentukan dengan bank dan pada kurs yang ditentukan sebelumnya

3. Opsi valuta asing

Dengan menggunakan opsi valuta asing memberi perusahaan kemungkinan untuk membeli atau menjual sejumlah mata uang asing pada tanggal tertentu dan pada tingkat yang telah ditentukan, sebagai imbalan atas pembayaran premi

4. Klausul indeksasi

Klausul indeksasi dapat ditetapkan dalam kontrak pembelian atau penjualan dan memungkinkan ketentuan

berbagi atau mengambil risiko nilai tukar mata uang asing antara pembeli dan penjual ditentukan jika ada variasi dalam nilai tukar mata uang asing yang dipilih.

5. Asuransi valuta asing

Asuransi valuta asing merupakan kontrak yang dibuat dengan lembaga keuangan yang menjamin perlindungan terhadap risiko valuta asing selama transaksi.

#### **4.5. Pengukuran Risiko Nilai Tukar**

Pengukuran risiko nilai tukar menjadi sebuah alasan yang penting bagi perusahaan untuk melihat seberapa besar risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat fluktuasinya nilai tukar. Pengukuran eksposur ekonomi perusahaan terhadap risiko nilai tukar mata uang asing yaitu dengan sensitivitas nilai ekonomi perusahaan atau rasio antara harga saham terhadap perubahan nilai tukar. Eksposur total perusahaan terhadap perubahan nilai tukar mata uang asing diperoleh dengan mengurangi proporsi nilai lindung nilai alami perusahaan dengan proporsi nilai perusahaan yang tidak dilindung nilai secara finansial.

# **BAB V**

## **RISIKO LIKUIDITAS**

### **(*LIQUIDITY RISK*)**

#### **5.1. Definisi Risiko Likuiditas**

Pada dasarnya risiko likuiditas merupakan risiko atau potensi kerugian bagi perusahaan yang timbul karena adanya ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus ditanggung. Risiko likuiditas terjadi karena tidak dapat dijualnya aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan dengan harga wajar yang disebabkan karena kurangnya daya pembeli serta adanya pergerakan harga yang tidak wajar di perusahaan. Risiko likuiditas ini menjadi penting bagi perusahaan karena erat kaitannya dengan berlangsungnya proses operasionalisasi perusahaan terkait dengan kewajiban-kewajibannya sehingga ketika sebuah perusahaan menjadi tidak likuid maka perusahaan akan kesulitan menjual aset-aset yang dimilikinya yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajibannya.

#### **5.2. Manajemen Risiko Likuiditas**

Manajemen risiko likuiditas pada dasarnya merupakan sebuah proses atau strategi yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk:

1. Menilai kemampuannya untuk memenuhi arus kas dan kebutuhan agunan (dalam kondisi normal dan tertekan)

tanpa berdampak negatif pada operasi sehari-hari atau posisi keuangan secara keseluruhan.

2. Mitigasi risiko tersebut dengan mengembangkan strategi dan mengambil tindakan tepat yang dirancang untuk memastikan bahwa dana dan jaminan yang diperlukan tersedia saat diperlukan.

Beberapa manajemen risiko likuiditas dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1. Melakukan identifikasi adanya kesenjangan likuiditas

Hal ini dilakukan dengan melihat adanya kesenjangan yang terjadi antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan dengan tujuan agar perusahaan mampu melihat kesenjangan tersebut sehingga mampu meminimalisir tingkat kerugian perusahaan.

2. Menerapkan sebuah sistem manajemen likuiditas yang jelas dan terarah

Sistem manajemen risiko likuiditas yang dirancang secara jelas dan terarah oleh perusahaan sehingga dengan sistem tersebut perusahaan dapat melakukan pengukuran, pemantauan, dan juga mitigasi risiko likuiditas. Tujuan utama dari penerapan sistem manajemen risiko likuiditas yang jelas dan terarah ini adalah dapat meminimalisir risiko likuiditas perusahaan yang akan berimbas pada penghindaran kerugian yang maksimal. Keberadaan sistem manajemen risiko likuiditas yang baik akan meningkatkan kepercayaan pihak-pihak yang terikat dengan perusahaan seperti investor, supplier, kreditor dan lain sebagainya.

3. Meningkatkan cadangan kas atau setara kas

Karena sifat kas atau setara kas merupakan salah satu yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi sehingga keberadaannya akan sangat mempengaruhi tingkat kesehatan

perusahaan. Meningkatkan cadangan kas atau setara kas merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk meningkatkan likuiditas perusahaan.



Gambar 5.1.

Kerangka Kerja Manajemen Likuiditas

### 5.3. Sumber sumber Risiko Likuiditas

Sumber-sumber umum dari risiko likuiditas pada perusahaan adalah:

#### 1. Kurangnya manajemen arus kas

Manajemen arus kas memberikan visibilitas bisnis dan peluang likuiditas yang baik. Tanpa manajemen arus kas yang tepat, bisnis akan meningkatkan eksposurnya terhadap risiko likuiditas yang tidak perlu. Selain itu, bisnis tanpa arus kas yang sehat dan dikelola dengan baik akan menghadapi perjuangan berat untuk tetap menguntungkan, mendapatkan pembiayaan, menarik investor dan keberlangsungan perusahaan juga terganggu.

## 2. Ketidakmampuan mendapatkan pembiayaan

Riwayat pembayaran hutang yang terlambat dan/atau ketidakpatuhan terhadap persyaratan perjanjian pinjaman dapat menjadi tantangan tambahan ketika mencoba untuk mendapatkan pembiayaan. Oleh karena itu, sangat penting bahwa bisnis memiliki manajemen struktur modal yang baik, mencocokkan profil jatuh tempo utang dengan aset, dan menjaga hubungan yang baik dan komunikasi yang teratur dengan pemberi pinjaman. Ketidakmampuan untuk mendapatkan pendanaan dapat meningkatkan risiko likuiditas.

## 3. Terjadinya gangguan ekonomi

Dampak ekonomi yang merugikan dari pandemi global yang terjadi karena covid-19 berlangsung cepat dan tanpa henti. Lockdown menciptakan gangguan ekonomi yang tidak terduga, dan banyak bisnis melihat penjualan menyusut ke tingkat yang sangat rendah dan risiko likuiditas meningkat secara drastis.

## 4. Belanja modal yang tidak direncanakan

Memiliki manajemen aset tetap yang tepat sangat penting, terutama untuk bisnis yang beroperasi di industri padat modal seperti energi, telekomunikasi atau transportasi. Bisnis padat modal sering kali sangat berpengaruh dengan rasio biaya tetap terhadap variabel yang tinggi. Untuk bisnis seperti ini, pengeluaran modal tunggal yang tidak direncanakan, seperti pembelian baru atau perbaikan peralatan besar, dapat memperburuk kendala anggaran yang ada. Hal ini, pada gilirannya, semakin meningkatkan leverage operasi dan mempertinggi risiko likuiditas.

## 5. Krisis profitabilitas

Ketika perusahaan menghadapi krisis laba tidak hanya akan menurunkan margin profitabilitas saja tetapi juga menurunkan tingkat pendapatannya. Dengan adanya

margin laba yang negatif maka untuk menjaga agar perusahaan tetap dapat beroperasi, perusahaan akan menggunakan cadangan kas. Kegagalan perusahaan mengatasi hal tersebut akan semakin mengurangi cadangan kas perusahaan sehingga pada akhirnya perusahaan akan mengalami krisis likuiditas.



Gambar 5.2.  
Sumber-sumber risiko likuiditas

#### 5.4. Pengukuran Risiko Likuiditas

Pengelolaan likuiditas perusahaan dapat dilakukan dengan melihat dua indikator utama dalam pengukuran risiko likuiditas yaitu:

1. Rasio Keuangan

Manajemen likuiditas yang baik akan melakukan analisis rasio keuangan, memahami apa arti rasio ini, dan mengambil tindakan terbaik yang diperlukan. Rasio keuangan memberi indikator risiko likuiditas saat ini berdasarkan kinerja masa lalunya, memungkinkannya untuk membuat penyesuaian keuangan dan operasional yang diperlukan

untuk memastikannya mencapai tujuan yang diinginkan di masa depan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan diantaranya rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), rasio kas (*cash ratio*).

a. Rasio Lancar (*current ratio*)

Rasio lancar mengukur tingkat likuiditas bisnis dan kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset jangka pendek. Rasio lancar dihitung dengan membagi aset lancar bisnis dengan kewajiban lancarnya. Rasio lancar lebih dari 1 biasanya dianggap baik, sedangkan rasio di bawah 1 dapat menunjukkan kekurangan dana untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.

b. Rasio cepat (*quick ratio*)

Rasio cepat mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Rasio cepat dihitung dengan membagi total kas, surat berharga, dan piutang dengan total kewajiban lancar likuidnya. Rasio cepat lebih dari 1 berarti bahwa perusahaan berada pada posisi yang baik untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya sedangkan jika kurang dari 1, berarti sebaliknya.

c. Rasio kas (*cash ratio*).

Perkiraan arus kas jangka panjang dapat digunakan untuk mendukung tujuan strategis bisnis dan memberikan perincian keuangan bagi pemberi pinjaman. Analisis arus kas harus realistis dan informatif, memungkinkan visibilitas dan pelaksanaan rencana manajemen, strategi bisnis dan membantu akuntabilitas.

2. Arus Kas

Arus kas dalam hal ini adalah suatu pengukuran likuiditas dengan menggunakan analisa kesenjangan likuiditas. Ke-

senjangan dalam hal ini adalah perbandingan antara posisi aset dan juga kewajiban dalam jangka waktu tertentu.

### 3. Manajemen Struktur Modal

Hutang biasanya merupakan sumber pembiayaan termurah mengingat hutang memiliki biaya pendanaan yang lebih rendah daripada ekuitas. Tetapi perusahaan harus mengelola dan memantau rasio utang terhadap ekuitasnya dengan cermat sehingga tidak akan menjadi kelebihan leverage. Semakin tinggi leverage suatu bisnis, semakin besar kerentanannya terhadap penurunan arus kas. Kerentanan ini menjadi lebih serius apabila berkaitan dengan waktu pembayaran utang (jatuh tempo).

Untuk mengukur risiko likuiditas karena leverage yang berlebihan, sebuah bisnis harus melihat apakah ia memiliki likuiditas yang cukup untuk membayar bunga dan pokok utangnya. Rasio leverage yang umum adalah:

#### a. Rasio Hutang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio utang terhadap ekuitas mengukur total kewajiban bisnis dalam kaitannya dengan ekuitas pemegang sahamnya. Jika perusahaan tidak mengelola jumlah utang di neraca, biaya pinjaman yang tinggi akan menghalangi manfaat dari leverage dan meningkatkan kemungkinan bahwa bisnis tidak akan dapat membayar utangnya. Hal tersebut akan meningkatkan risiko likuiditas perusahaan.

#### b. Analisis DuPont (*DuPont Analysis*)

Return on equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh ekuitas saham biasa yang diinvestasikan. ROE yang lebih tinggi biasanya berarti bahwa suatu perusahaan lebih efisien dalam menghasilkan pengembalian; ROE yang lebih rendah berarti sebaliknya. Analisis DuPont memecah ROE menjadi tiga komponen:

1) Efisiensi operasi;

Ketika margin keuntungan meningkat, setiap penjualan akan membawa lebih banyak arus kas dan menghasilkan ROE keseluruhan yang lebih tinggi.

2) Efisiensi penggunaan aset; dan

Saat perputaran aset meningkat, bisnis akan menghasilkan lebih banyak penjualan per aset yang dimiliki, juga menghasilkan ROE keseluruhan yang lebih tinggi.

3) Leverage

Peningkatan leverage akan menghasilkan peningkatan ROE karena utang biasanya merupakan sumber pembiayaan termurah. Peningkatan penggunaan utang sebagai pembiayaan menyebabkan perusahaan memiliki pembayaran bunga yang lebih tinggi, yang dapat dikurangkan dari pajak. Karena pembayaran dividen tidak dapat dikurangkan dari pajak, mempertahankan proporsi utang yang tinggi dalam struktur modal akan menghasilkan ROE yang lebih tinggi.

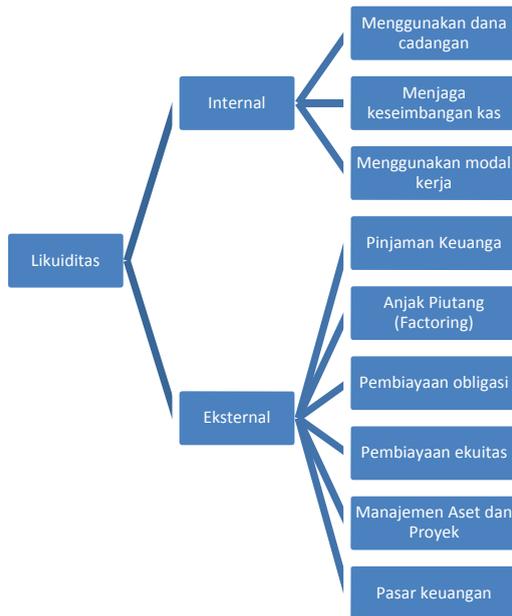
c. Rasio Cakupan Bunga (*Interest Coverage Ratio*)

Rasio cakupan bunga mengukur seberapa mudah perusahaan dapat menutupi biaya bunga atas hutang yang belum dibayar. Rasio cakupan bunga dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan jumlah total beban bunga atas semua hutang yang belum dibayar. Semakin tinggi rasionya, semakin rendah risiko kredit bagi pemberi pinjaman. Pada gilirannya, pemberi pinjaman akan lebih bersedia untuk mendukung kebutuhan pembiayaan, sehingga mengurangi risiko likuiditas.

## 5.5. Mitigasi Risiko Likuiditas

Mitigasi risiko likuiditas yang dapat dilakukan oleh perusahaan yang harus dikelola oleh perusahaan adalah sebagai berikut:

1. eksposur likuiditas harian
2. risiko kontinjensi dari perubahan tak terduga dalam prakiraan arus kas
3. perkiraan berapa banyak likuiditas yang akan tersedia dari pelepasan kas dan modal kerja yang terperangkap
4. risiko struktural dari ketidaksesuaian posisi dan aliran dana
5. Fluktuasi nilai tukar mata uang asing dan dampaknya pada aliran pembayaran dan likuiditas
6. Risiko yang melekat pada masing-masing jenis pendanaan yang berbeda



Gambar 5.3.  
Mitigasi risiko likuiditas

# BAB VI

## RISIKO KREDIT

### (*CREDIT RISK*)

#### 6.1. Definisi Risiko Kredit

Risiko kredit pada dasarnya merupakan risiko yang timbul sebagai akibat ketidakmampuan membayar (gagal bayar) dari debitur baik dalam membayar hutang pokok, bunga ataupun keduanya.

#### 6.2. Sumber Risiko Kredit

Risiko kredit dapat didefinisikan sebagai kemungkinan kerugian yang diakibatkan oleh peminjam yang gagal membayar pinjaman. Risiko kredit dapat merujuk pada pokok dan bunga yang mungkin tidak dapat ditagih oleh pemberi pinjaman. Hal ini dapat mengakibatkan gangguan arus kas. Beberapa sumber risiko kredit di antaranya:

1. Risiko Penyebaran Kredit (*Credit Spread Risk*)

Risiko penyebaran kredit biasanya disebabkan oleh perubahan antara suku bunga dan tingkat pengembalian bebas risiko.

2. Risiko Default (*Default Risk*)

Risiko Default dapat terjadi ketika peminjam tidak dapat melakukan pembayaran kontraktual

3. Risiko Penurunan Peringkat (*Downgrade Risk*)  
Peringkat risiko emiten dapat diturunkan, sehingga mengakibatkan risiko penurunan peringkat.
4. Risiko Konsentrasi / Risiko Industri (*Concentration Risk / Industry Risk*)  
Risiko Konsentrasi atau Risiko Industri dapat terjadi ketika investor terlalu banyak menempatkan eksposur pada salah satu sektor industri.
5. Risiko institusional (*Institutional Risk*)  
Risiko Institusiona akan terjadi ketika terjadi perubahan struktur hukum ataupun terdapat masalah pada entitas yang mengawasi perjanjian kontrak antara pemberi pinjaman dan debitur.

### 6.3. Jenis-jenis Risiko Kredit

1. Risiko kredit pemerintah (*Sovereign Credit Risk*)
  - a. Definisi  
Risiko kredit pemerintahan merupakan risiko yang terjadi ketika suatu negara tidak mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar utang pada saat jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar utang ini mencakup pembayaran pokok pinjaman disertai bunga dan denda sesuai kesepakatan.
  - b. Analisis risiko kredit pemerintah  
Analisisi risiko kredit pemerintah dapat dilakukan melalui:
    - 1) Analisis Rasio Keuangan  
Rasio yang digunakan untuk menganalisis risiko kredit pemerintah adalah jumlah pinjaman baik pokok dan bunga valuta asing dibandingkan dengan pendapatan dari ekspor dan arus modal masuk.

## 2) Investasi Dalam Negeri

Penilaian dilakukan dengan melihat terjadinya gelembung aset dimana aset tertentu dinilai terlalu tinggi dan dalam jangka waktu yang tidak berkelanjutan.

## 3) Peringkat (rating)

Penilaian peringkat (rating) mengikuti standar yang telah dikeluarkan oleh *Standards & Poors*, *Moody Investors Service*, *Fitch Rating*.

## 2. Risiko kredit korporasi (*Corporate Credit Risk*)

### a. Definisi

Risiko kredit korporasi adalah risiko yang timbul karena adanya utang korporasi termasuk didalamnya risiko kegagalan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan.

### b. Analisis Risiko Kredit Korporasi

Analisis kredit korporasi dapat dilakukan dengan melihat dan menganalisis laporan keuangan yang meliputi:

- 1) Neraca Keuangan
- 2) Laporan Rugi/Laba
- 3) Laporan Arus Kas
- 4) Laporan Pajak

Sedangkan rasio-rasio yang digunakan sebagai dasar analisis kredit korporasi adalah sebagai berikut:

### a) Rasio Kinerja Operasi (*Operating Performance Ratio*)

Fungsi dari rasio kinerja operasi dapat digunakan oleh perusahaan untuk melihat efektifitas kinerja operasinya. Rasio ini melihat seberapa efektif dan efisien penggunaan sumber daya yang dimilikinya dalam menghasilkan tingkat penjualan serta

seberapa baik aset dapat dikonversi menjadi uang tunai.

b) Rasio Cakupan Utang (*Debt Service Capacity*)

Rasio cakupan layanan utang (DSCR) adalah ukuran kunci dari kemampuan perusahaan untuk membayar kembali pinjamannya, mengambil pembiayaan baru dan melakukan pembayaran dividen. Ini adalah salah satu dari tiga metrik yang digunakan untuk mengukur kapasitas utang, bersama dengan rasio utang terhadap ekuitas dan rasio utang terhadap total aset.

c) Tingkat Utang (*Leverage /Financial Gearing*)

Leverage atau rasio *gearing* adalah segala jenis rasio keuangan yang memberikan indikasi bagaimana aset dan operasi perusahaan dibiayai, menggunakan utang atau ekuitas, dibandingkan dengan akun laporan keuangan lainnya, seperti aset, pendapatan atau bunga utang.

d) Rasio Lancar (*Current Ratio /Liquidity*)

Rasio lancar adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Rasio ini akan memberikan informasi pada investor yang terkait dengan bagaimana perusahaan dapat memaksimalkan aset lancar di neraca untuk memenuhi hutang saat ini dan hutang lainnya.

3. Risiko kredit perorangan (*Individual Credit Risk*)

Risiko kredit muncul ketika peminjam individu gagal memenuhi kewajiban utang mereka. Hal ini menunjukkan probabilitas bahwa pemberi pinjaman tidak akan menerima pembayaran pokok dan bunga dari hutang dari peminjam.

#### 4. Risiko kredit pihak lawan pasar (*Markets Counterparty Credit Risk*)

Risiko pihak lawan adalah kemungkinan bahwa pihak lain dalam suatu investasi, kredit, atau transaksi perdagangan tidak dapat memenuhi bagiannya dari kesepakatan dan mungkin gagal memenuhi kewajiban kontraktual. Risiko pihak lawan datang sering disebut dalam kaitannya dengan ekuitas dan obligasi. Investor dihadapkan pada risiko pihak lawan ketika mereka berinvestasi dalam obligasi dan risiko tersebut sering kali berkorelasi dengan potensi pengembalian Risiko kredit pihak lawan terdapat dua bentuk *pre-settlement risk* dan *settlement risk*.

### 6.4. Pengukuran Risiko Kredit

Tujuan dari dilakukannya pengukuran risiko kredit adalah untuk mengestimasi kemungkinan atau probabilitas terjadinya gagal bayar pada saat jatuh tempo (*default probability*). Disamping itu pengukuran risiko kredit digunakan juga untuk mengetahui seberapa jarak antara nilai aset perusahaan titik gagal bayar (*distance to default*) serta digunakan untuk mengestimasi tingkat pengembalian hutang jika debitur mengalami gagal bayar (*recovery rate*).

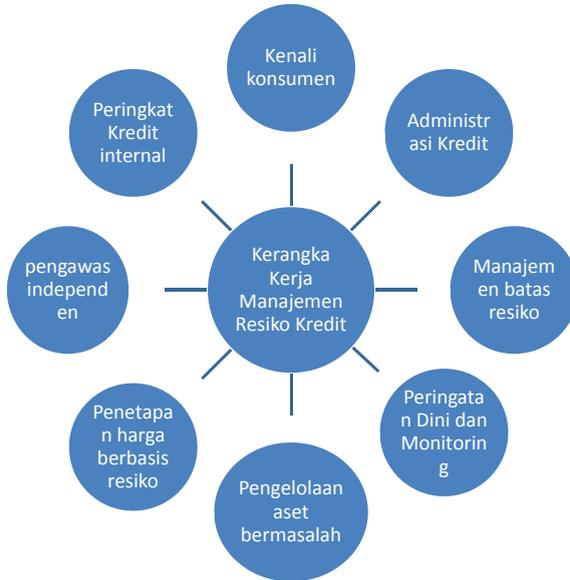
### 6.5. Manajemen Risiko Kredit

Prinsip-prinsip manajemen risiko kredit yaitu:

1. Prinsip internal
  - a. Menentukan lingkungan risiko kredit
  - b. Beroperasi dibawah kondisi kredit yang sehat
  - c. Proses pengukuran dan pemantauan Kredit yang tepat
  - d. Kontrol risiko kredit

## 2. Prinsip eksternal

Prinsip eksternal terkait dengan bagaimana pihak eksternal yang kompeten mengawasi sistem yang efektif untuk proses-proses identifikasi, pengukuran, pemantauan dan pengendalian risiko kredit sebagai bagian dari keseluruhan pendekatan manajemen risiko.



Gambar 6.1.

Kerangka Kerja Manajemen Risiko Kredit

## 6.6. Pengukuran Risiko Kredit

Kreditur melakukan pengukuran risiko kredit dengan menggunakan pemeringkat risiko baik untuk debitur perseorangan atau korporasi. Untuk debitur perseorangan penilaian peringkat risiko kredit dilakukan dengan melihat adanya aset sebagai jaminan, adanya kewajiban lain ataupun riwayat kredit sebelumnya karena pada dasarnya kredit perseorangan mengandalkan jaminan atau agunan pribadi. Sedangkan untuk kredit korporasi akan lebih kompleks dan biasanya

jumlah peminjaman melebihi pinjaman perseorangan. Untuk penilaian pinjaman perusahaan dapat dilakukan dengan 2 cara yaitu cara kuantitatif dan kualitatif. Secara kualitatif dapat dilakukan dengan melihat:

- a. Memahami kejadian-kejadian di lingkungan bisnis yang lebih luas.
- b. Analisis lingkungan industri kreditur
- c. Melakukan evaluasi bisnis kreditur termasuk keunggulan dan strategi manajemen
- d. Menganalisis manajemen dan kepemilikan perusahaan kreditur termasuk didalamnya reputasi manajemen.

### 6.7. Mitigasi Risiko Kredit

Mitigasi risiko kredit perlu dilakukan oleh kreditur sehingga dapat meminimalkan terjadinya risiko kredit yang lebih besar. Beberapa strategi yang dapat digunakan oleh kreditur untuk memitigasi / meminimalkan risiko kredit diantaranya melalui:

- a. Struktur kredit (*credit structure*)  
Mitigasi risiko kredit dapat dilakukan melalui struktur kredit melalui periode amortisasi, kualitas jaminan ataupun menggunakan perjanjian. .
- b. Analisis sensitifitas (*sensitivity analysis*)  
Analisis sensitifitas ini dilakukan oleh pemberi kredit apabila pemberi kredit melakukan perubahan pada struktur kredit yang diberikan.
- c. Kontrol portofolio (*portfolio-level controls*)  
Untuk memitigasi risiko kredit, pemberi kredit (kreditur) dapat melakukan kontrol portofolio debitur untuk melihat berapa porposisi kredit debitur.

Kerangka kerja yang dapat digunakan untuk memahami, mengukur dan memitigasi risiko kredit yaitu dengan melihat 5 C.

a. Karakter (*character*)

Untuk debitur perseorangan karakter termasuk didalamnya bagaimana pribadi orang yang melakukan pinjaman, bagaimana riwayat kredit sedangkan untuk debitur korporasi termasuk didalamnya reputasi dan kredibilitas manajemen maupun status kepemilikan korporasi.

b. Kapasitas (*capacity*)

Kapasitas digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan debitur untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang melekat pada hutang yang dilakukan.

c. Kapital (*capital*)

Kapital digunakan untuk melihat kemampuan finansial secara keseluruhan dari debitur sehingga kreditur dapat melihat bagaimana proporsi ekuitas dan hutang dari kreditur yang menjadi basis peminjaman.

d. Kolateral (*collateral*)

Untuk memitigasi risiko kredit perlu dilihat jaminan atau agunan yang digunakan kreditur untuk melakukan hutang.

e. Kondisi (*condition*)

Kondisi mengacu pada tujuan kredit, keadaan ekstrinsik, dan kekuatan lain di lingkungan eksternal yang dapat menimbulkan risiko atau peluang bagi peminjam yang mencakup faktor politik atau ekonomi makro, atau tahapan dalam siklus ekonomi. Untuk debitur korporasi, kondisinya mencakup tantangan spesifik industri dan perkembangan sosial atau teknologi yang dapat mempengaruhi keunggulan kompetitif.

## **BAB VII**

### **RISIKO OPERASIONAL** **(OPERATIONAL RISK)**

#### **7.1. Definisi Risiko Operasional**

Risiko operasional adalah risiko kerugian yang disebabkan oleh cacat atau kegagalan proses, kebijakan, sistem atau peristiwa yang mengganggu operasi bisnis. Kesalahan karyawan, tindakan kriminal seperti penipuan, dan kejadian fisik adalah beberapa faktor yang dapat memicu risiko operasional.

#### **7.2. Jenis Risiko Operasional**

1. Risiko sumber daya manusia (*people risk*)

Risiko ini bersumber pada ketercukupan dan pengelolaan sumber daya manusia. Hal ini mencakup ketidakmampuan untuk menarik, mengelola, memotivasi, mengembangkan, dan mempertahankan sumber daya yang kompeten.

2. Risiko proses (*process risk*)

Risiko proses adalah risiko kerugian finansial dan kinerja yang terkait dengan kegagalan proses bisnis internal dalam setiap aspek bisnis seperti cacat desain produk dan kegagalan proyek internal.

3. Risiko sistem (*system risk*)

Risiko sistem adalah risiko kerugian finansial dan kinerja yang terkait dengan kegagalan sistem internal. Hal ini

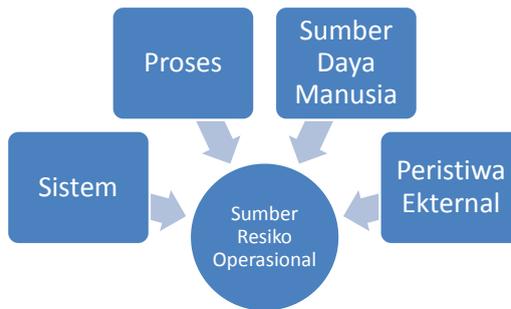
mencakup sistem informasi, sistem keuangan, sistem teknologi informasi maupun sistem-sistem teknis lainnya.

4. Risiko kejadian eksternal (*external event risk*)

Risiko peristiwa eksternal adalah risiko kerugian finansial dan kinerja yang terkait dengan terjadinya peristiwa eksternal yang biasanya di luar kendali perusahaan. Hal ini mencakup risiko karena bencana alam seperti angin topan, banjir, gempa bumi, dan kebakaran, serta peristiwa-peristiwa lain yang dapat mengganggu operasionalnya perusahaan.

5. Risiko hukum dan kepatuhan (*Legal and Compliance Risk*)

Risiko hukum dan kepatuhan adalah risiko kerugian finansial dan kinerja sosial yang terkait dengan ketidakpatuhan terhadap peraturan dan hukum internal dan eksternal.



Gambar 7.1  
Sumber Risiko Operasional

### 7.3. Manajemen Risiko Operasional

Terdapat 4 prinsip dasar dalam pelaksanaan manajemen risiko operasional yaitu:

1. Menerima risiko jika manfaat lebih besar dari biaya yang dikeluarkan
2. Tidak menerima risiko-risiko tertentu

3. Mitigasi dan manajemen risiko dengan perencanaan yang matang
4. Buat keputusan terkait dengan risiko dengan tepat.

Tidak mungkin untuk menghilangkan risiko operasional sepenuhnya, sehingga manajemen risiko operasional (ORM) berfokus pada pengurangan dan mitigasi risiko utama yang terkait dengan operasi sehari-hari organisasi. ORM merupakan aktivitas yang berkelanjutan karena risiko operasional bersifat konstan, pervasif, dan bervariasi. Proses ORM mencakup lima tahap:

a. Identifikasi risiko

Mengidentifikasi risiko operasional dalam konteks tujuan dan sasaran organisasi adalah langkah pertama alami untuk mitigasi dan pengurangan risiko.

b. Penilaian risiko (Risk Assessment)

Setelah semua risiko operasional (akan selalu ada lebih dari satu) diidentifikasi, mereka dievaluasi berdasarkan potensi bahaya dan kemungkinan terjadinya. Aktivitas ini membantu organisasi untuk memahami risiko mana yang harus diprioritaskan, dan mengapa.

c. Pengukuran dan Mitigasi Risiko

Pada tahap ini, membandingkan biaya pengendalian risiko dengan biaya potensi eksposur risiko. Kemudian pilih cara mengurangi risiko:

- 1) Mentransfer risiko ke organisasi lain, seperti perusahaan asuransi;
- 2) Menghindari risiko, seperti memilih vendor dengan kontrol internal yang lebih kuat untuk keamanan siber;
- 3) Terima risiko jika manfaatnya lebih besar daripada biayanya;
- 4) Kendalikan risiko untuk mengurangi bahayanya.

d. Kontrol

Menerapkan kontrol yang diperlukan untuk mengurangi atau meminimalkan risiko.

e. Pemantauan dan Pelaporan Risiko

Risiko operasional terus dipantau untuk menentukan apakah ada perubahan pada prevalensi dan tingkat keparahannya.



Gambar 7.2.

Kerangka Kerja Manajemen Risiko Operasional

## 7.4. Mitigasi Risiko Operasional

Dalam proses mitigasi risiko operasional dapat mengikuti langkah-langkah sebagai berikut:

1. Manajemen Proaktif untuk Identifikasi Risiko

Manajemen harus proaktif untuk mengenali, memprediksi, dan mempersiapkan dengan benar risiko dan bahaya operasional tersebut. Sikap proaktif manajemen akan menghasilkan produk dengan kualitas lebih baik, pengiriman tepat waktu, dan membantu meningkatkan niat baik dan citra merek perusahaan.

## 2. Brainstorming

Metode umum untuk mengidentifikasi risiko adalah dengan melakukan sesi *brainstorming*. Aliran ide yang tepat dari semua tingkat manajemen dapat membantu mengatasi risiko tersebut.

## 3. Audit Risiko Dasar

Hal ini merupakan alat yang efektif untuk memeriksa dan memverifikasi efektivitas kerangka organisasi untuk manajemen risiko. Identifikasi kekurangan apa pun dapat membantu untuk memperbaikinya.

## 4. Peta Risiko

Peta Risiko juga dapat membantu mengidentifikasi kemungkinan terjadinya suatu peristiwa. Ini dapat menilai kerusakan yang dapat ditimbulkan oleh peristiwa tersebut dalam organisasi dan kemudian dapat dimasukkan ke dalam kategori risiko. Kategori tersebut dapat membantu dalam kasus kejadian masa depan dari peristiwa ini. Manajemen akan bersiap terlebih dahulu sesuai dengan tingkat keparahan risikonya. Juga, identifikasi indikator risiko utama harus dilakukan. Ini dapat mengurangi kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan. Evaluasi yang tepat tentang bagaimana departemen, proses, orang, sistem, dan struktur yang berbeda yang tidak saling bergantung satu sama lain perlu dilakukan secara terus menerus. Pengelolaan dependensi ini harus dilakukan agar tidak gagal. Ini akan menghilangkan gesekan antara semua elemen dan memastikan minimalisasi risiko operasional.

## 5. Penilaian dan Pengukuran Risiko Operasional

Penilaian dan pengukuran risiko yang tepat memastikan bahwa risiko tersebut dapat digolongkan kedalam skala prioritas sesuai dengan signifikansinya. Pengukuran ri-

siko dapat dilakukan dengan membuat matriks dampak dan kemungkinan. Ini akan membantu untuk menilai risiko secara keseluruhan.

a. Pendekatan Statistik

Pendekatan distribusi kerugian adalah metode statistik yang paling umum untuk mengukur risiko. Sebuah kurva digambar yang menggambarkan seberapa sering peristiwa kerugian terjadi dalam organisasi. Kurva lain menggambarkan seberapa parah risiko dan kerugian ini. Pendekatan tersebut kemudian menggunakan model simulasi untuk menggambar kurva agregat distribusi kerugian selama periode waktu tertentu.

b. Analisis Skenario

Sebuah survei yang menunjukkan seberapa besar kemungkinan insiden operasional dan biaya perawatannya. Ini membantu menilai dampak suatu peristiwa terhadap organisasi dan tingkat keparahannya

c. Metode Kartu Skor

Indikator risiko adalah dasar dari metode ini. Itu tidak tergantung pada peristiwa-peristiwa yang telah terjadi. Sebuah kisi penilaian dibuat untuk setiap kategori risiko berdasarkan indikator kuantitatif dan kualitatif seperti pergantian, jumlah siklus operasi, dll. Perhitungan jumlah modal yang akan dibutuhkan organisasi dilakukan yang dapat menutupi risiko operasional. Perhitungan "skor" dilakukan untuk setiap lini bisnis sesuai dengan risiko operasional. Alokasi modal kemudian dilakukan untuk setiap lini usaha.

d. Pengendalian Risiko Operasional

Fungsi kontrol muncul setelah penilaian dan pengukuran faktor risiko. Manajemen kemudian harus mengurangi risiko ini bagi organisasi. Pertama-tama

harus menentukan tingkat risiko apa yang siap untuk diambil dan diterima. Kemudian harus bertindak untuk mengembalikan risiko yang dihadapi bisnis ke tingkat yang dapat diterima.

## **BAB VIII**

### **RISIKO HARGA KOMODITAS** *(COMMODITY PRICE RISK)*

#### **8.1. Definisi Risiko Harga Komoditas**

Risiko harga komoditas adalah kemungkinan bahwa perubahan harga komoditas akan menimbulkan kerugian finansial baik bagi pembeli maupun produsen komoditas. Pembeli menghadapi risiko bahwa harga komoditas akan lebih tinggi dari yang diharapkan. Volatilitas harga ini mengharuskan suatu entitas untuk mengelola dampak komoditas fluktuasi harga di seluruh rantai nilainya untuk mengelola kinerja keuangannya dan profitabilitas secara efektif. Risiko yang terkait dengan investasi komoditas cukup besar. Faktor-faktor yang tidak dapat dikendalikan seperti inflasi, cuaca, kerusakan politik, peristiwa asing, teknologi baru, dan bahkan rumor dapat memiliki konsekuensi yang menghancurkan harga suatu komoditas.

#### **8.2. Faktor-faktor Pendorong Fluktuasi Harga Komoditas**

Harga komoditas sebagian besar tidak elastis terhadap harga, jika permintaan bahan baku tiba-tiba melonjak, maka harga komoditas sangat tergantung dari respon pelaku pasar. Dampak volatilitas harga bervariasi di antara konsumen berdasarkan permintaan dan penawaran mereka secara keseluruhan. Beberapa faktor yang dapat mendorong volatilitas harga komoditi diantaranya:

### 1. Kondisi Alam

Kondisi alam seperti cuaca dan bencana alam sering mempengaruhi harga bahan ataupun harga komoditas

### 2. Permintaan dan Penawaran

Pasokan dan permintaan adalah faktor terpenting dalam menentukan harga komoditas dimana informasi tentang produksi merupakan unsur paling penting dalam menentukan total output dan pasokan.

### 3. Tingkat penyimpanan & kendala transportasi

Kendala transportasi komoditas atau penyimpanan dapat terjadi pada rantai pasokan, tetapi hal ini sangat tergantung pada jenis komoditas dan kondisi yang diperlukan untuk transportasi dan penyimpanan. Tingkat stok tingkat tinggi dapat ditentukan dengan melihat stok gudang.

### 4. Geopolitik

Karena komoditas diekstraksi dari wilayah tertentu, masalah politik di wilayah tersebut dapat memengaruhi harga komoditas tersebut.

### 5. Informasi Pasar

Ada beberapa indikator kinerja ekonomi yang dipantau secara ketat karena dapat mempengaruhi harga komoditas. Indikator-indikator tersebut adalah output ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi dan ketersediaan dan daya tarik barang pengganti.

### 6. Musiman

Penting untuk melihat pola musiman pada hari dalam seminggu, minggu dalam sebulan dan bulan dalam setahun terutama terkait dengan kebutuhan komoditas pada musim-musim tertentu.

### 8.3. Pengukuran dan Penilaian Risiko Harga Komoditas

#### 1. Pengukuran Risiko Harga Komoditas

Sifat dari risiko komoditas untuk sebuah organisasi bersifat kompleks sehingga berarti pengukuran risiko ini memerlukan struktur pendekatan di seluruh unit bisnis operasional. Saat mengukur risiko komoditas, penting untuk mengidentifikasi semua risiko utama bagi organisasi. Jika prosedur ini tidak dilakukan secara akurat, pengelolaan komoditas risiko sebenarnya dapat menciptakan risiko tambahan. Ini terutama relevan di mana harga komoditas dikelola secara terpisah dari risiko nilai tukar mata uang asing. Mengukur risiko komoditas memerlukan analisis potensi paparan dan pemahaman tentang bagaimana perubahan dalam harga komoditas mempengaruhi keuangan dan operasional organisasi. Pengukuran risiko komoditas dapat dilakukan dengan:

a. Analisis Sensitivitas

Salah satu tindakan paling sederhana adalah dengan melakukan kepekaan analisis untuk mengukur dampak potensial pergerakan harga komoditas yang merugikan. Ini mungkin dilakukan dengan memilih pergerakan dalam komoditas harga atau dengan mendasarkan pergerakan harga komoditas di masa lalu.

b. Pendekatan portofolio

Pendekatan portofolio mencakup sumber-sumber risiko komoditas bagi organisasi dan memungkinkan lebih banyak analisis rinci tentang dampak potensial pada keuangan dan kegiatan operasional.

c. Nilai Berisiko / Value at Risk ('VaR')

Beberapa organisasi, khususnya lembaga keuangan, gunakan pendekatan probabilitas saat melakukan analisis sensitivitas yang dikenal sebagai nilai berisiko yang berguna untuk mengetahui dampak potensial dari perubahan tertentu dalam harga komoditas. Dengan demikian,

analisis sensitivitas dapat dilakukan dengan menggunakan riwayat harga masa lalu dan menerapkannya pada harga saat ini.

## **2. Penilaian Risiko Harga Komoditas**

Terdapat beberapa langkah bagaimana perusahaan dapat melakukan penilaian risiko harga komoditas yaitu:

- a. Hitung eksposur komoditas yang diharapkan
- b. Sentralisasi opsi manajemen risiko yang dilakukan di seluruh organisasi
- c. Hitung eksposur setelah memasukkan portofolio manajemen risiko saat ini
- d. Menentukan dampak proyeksi harga komoditas dan eksposur pada metrik keuangan (misalnya EBITDA, arus kas, perjanjian utang)
- e. Tentukan opsi untuk mengelola risiko harga komoditas

### **8.4. Mitigasi Risiko Harga Komoditas**

Perusahaan yang sudah memiliki atau sedang dalam proses memproduksi suatu komoditas memiliki risiko penurunan. Risiko ini dapat dimitigasi dengan menjual futures (short hedge), melindungi hedger dari penurunan harga komoditas/produk yang dimiliki atau diproduksi. Dalam proses mitigasi dan pengelolaan risiko harga komoditas dapat dilakukan melalui:

#### **1. Lindung Nilai**

Lindung nilai adalah metode penggunaan strategis instrumen keuangan untuk mengimbangi risiko setiap pergerakan harga komoditas yang merugikan. Lindung nilai memainkan peran penting dalam industri saat ini sebagai bentuk manajemen risiko yang tepat dan untuk melindungi nilai pemegang saham.

Fluktuasi harga komoditas dapat menyebabkan fluktuasi arus kas sehingga meramalkan dan melindungi arus kas masa depan menjadi sangat penting. Kesulitan dalam likuiditas sebagai akibatnya memaksa perusahaan untuk melakukan pembiayaan jangka pendek untuk mengatasi defisit likuiditas yang meningkatkan biaya. Salah satu keuntungan dari lindung nilai risiko harga komoditas adalah kemampuan untuk meminimalkan fluktuasi arus kas disebabkan oleh pergerakan harga komoditas. Hedging yang dilakukan perusahaan mengendalikan harga yang bergejolak dan untuk menstabilkan volatilitas arus kas dengan mengimbangi dampak fluktuasi harga komoditas.

Lindung nilai komoditas adalah menjadi strategi yang tepat bagi perusahaan jika penggunaannya bertujuan untuk mengurangi volatilitas margin EBITDA. Lindung nilai tidak boleh dilakukan untuk mengurangi atau memperbaiki harga bahan baku secara terpisah dari komponen margin lainnya.

## 2. *Option dan Futures*

Kontrak berjangka adalah perjanjian yang umumnya untuk membeli atau menjual barang tertentu komoditas atau instrumen keuangan di harga yang telah ditentukan pada waktu tertentu dalam masa depan. Kontrak berjangka dieksekusi dengan pertukaran komoditas secara fisik yang diselesaikan pada saat jatuh tempo kontrak. Struktur pembayarannya linier terhadap harga pasar pada waktu penyelesaian.

### **8.5. Manajemen Risiko Harga Komoditas**

Kebijakan Manajemen Risiko Harga Komoditas (CPRM) mencakup hal-hal berikut,

1. Eksposur Harga Komoditas
2. Produk Komoditas Resmi, Indeks Dasar, Volume, Jangka Waktu, Instrumen
3. Struktur Organisasi Manajemen Risiko
4. Pendelegasian Wewenang
5. Pedoman Pelaporan, Peninjauan dan Pengendalian
6. Pedoman Umum
7. Daftar Pialang & Bankir yang disetujui



Gambar 8.1.

#### Kerangka Kerja Manajemen Risiko Harga Komoditas

Kerangka kerja manajemen risiko harga komoditas meliputi:

1. Identifikasi dan pengukuran

Mengidentifikasi semua kemungkinan sumber paparan komoditas, mengklasifikasikan kemungkinan dan dampaknya terhadap organisasi, dan kemudian membuat skala prioritas. Kuantifikasi dan pengukuran risiko mengacu pada analisis kuantitatif profil eksposur, menilai kemungkinan terjadinya peristiwa pasar dan mengukur potensi dampak pergerakan harga komoditas pada

parameter keuangan dengan menggunakan teknik umum seperti analisis sensitivitas, analisis skenario, atau analisis simulasi (berkaitan dengan arus kas berisiko, nilai berisiko, dan sebagainya). Fokus dari identifikasi risiko harga komoditas adalah

- a. Identifikasi eksposur
- b. Kualifikasi risiko
- c. Analisis dampak risiko

## 2. Kebijakan dan strategi

Dengan pemahaman tentang profil risiko yang ada, tujuan kerangka manajemen risiko dikembangkan selanjutnya, dengan pertimbangan dan fokus khusus yang diberikan kepada tujuan khusus tim pengadaan saat menentukan strategi & kebijakan. Fokus dari tahapan kebijakan dan strategi adalah:

- a. Menentukan selera risiko perusahaan
- b. Tujuan keuangan yang ingin dicapai
- c. Menentukan parameter kunci keuangan
- d. Strategi lindung nilai

## 3. Proses dan implementasi

Mengimplementasikan pilihan strategi yang telah dikemukakan pada tahap sebelumnya. Proses dan implementasi meliputi:

- a. Menentukan peran dan tanggungjawab implementasi strategi
- b. Desain sistem dan proses
- c. Menentukan standar operasional prosedur

## 4. Monitoring dan pelaporan

Proses monitoring dan pelaporan meliputi:

- a. Pelaporan risiko
- b. Laporan pengecualian dan eskalasi

## **BAB IX**

### **MANAJEMEN LIABILITAS ASET** **(ASSET LIABILITY MANAGEMENT)**

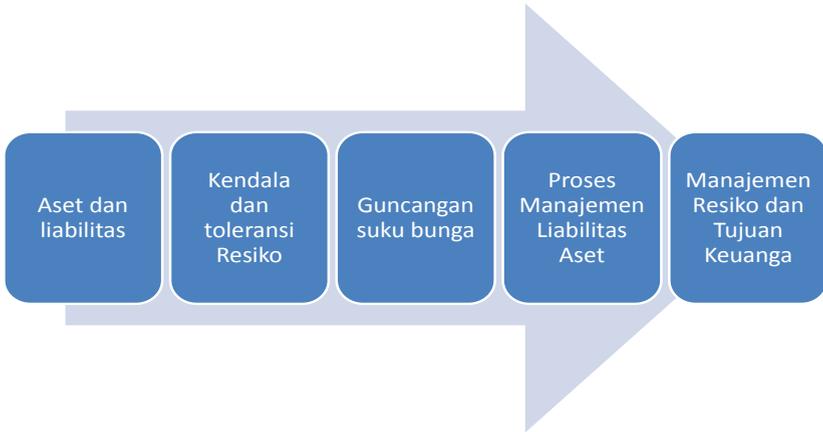
#### **9.1. Definisi Manajemen Liabilitas Aset**

Manajemen aset/liabilitas aset adalah proses mengelola penggunaan aset dan arus kas untuk mengurangi risiko kerugian perusahaan karena tidak membayar kewajiban tepat waktu. Aset dan kewajiban yang dikelola dengan baik meningkatkan keuntungan bisnis.

Manajemen aset/kewajiban biasanya diterapkan pada portofolio pinjaman bank dan program pension dan dapat juga melibatkan nilai ekonomi ekuitas. Proses tersebut harus memastikan bahwa aset tersedia untuk membayar hutang saat jatuh tempo dan aset atau pendapatan dapat dikonversi menjadi uang tunai. Proses manajemen aset/kewajiban berlaku untuk berbagai kategori aset di neraca.

Manajemen aset harus memastikan bahwa aset tersedia untuk membayar hutang saat jatuh tempo dan aset atau pendapatan dapat dikonversi menjadi uang tunai. Proses manajemen aset/kewajiban berlaku untuk berbagai kategori aset di neraca. Fokus dari manajemen liabilitas aset adalah mempertimbangkan persyaratan likuiditas dan prinsip kehati-hatian, seluruh portofolio aset dan kewajiban dikordinasikan untuk memaksimalkan keuntungan. Keuntungan ini akan dibagikan kepada semua pemegang saham melalui dividen dalam jangka panjang.

Proses manajemen liabilitas aset seperti yang tergambar dalam gambar dibawah ini:



Gambar 9.1  
Proses Manajemen Liabilitas Aset

## 9.2. Implementasi Manajemen Liabilitas Aset

Terdapat 6 langkah bagaimana perusahaan menerapkan manajemen liabilitas aset yang efektif yaitu:

### 1. Menetapkan tujuan manajemen liabilitas aset

Langkah pertama yang harus dilakukan adalah perusahaan harus menetapkan tujuan manajemen liabilitas aset. Tujuan dapat dipengaruhi oleh keinginan, tujuan, dan posisi perusahaan dalam kaitannya dengan pemangku kepentingan, regulator, persaingan, dan lembaga pemeringkat eksternal.

### 2. Faktor Risiko dan Struktur Arus Kas

Manajemen liabilitas aset perlu menangkap berbagai risiko yang ditanggung entitas dan memperhitungkan interaksi kompleks antara arus kas aset dan kewajiban. Faktor risiko mungkin termasuk pasar, suku bunga, dan risiko kredit, serta kewajiban kontrak.

3. Lindung nilai yang tersedia

Diversifikasi dapat digunakan untuk mengurangi risiko nonsistematis tetapi adakalanya risiko tersebut tidak dapat didiversifikasi dengan mudah. Organisasi perlu mengevaluasi kesesuaian berbagai solusi lindung nilai, termasuk jenis aset, penggunaan instrumen lindung nilai (derivatif, opsi suku bunga, opsi kredit, penetapan harga, reasuransi) dan penggunaan instrumen pasar modal (sekuritisasi, akuisisi).

4. Melakukan pemodelan risiko perusahaan

Pemodelan faktor risiko yang mendasari sebuah risiko merupakan langkah penting yang dilakukan sebagai implementasi manajemen liabilitas aset karena dapat menentukan strategi dan langkah yang tepat dalam mengatasi risiko tersebut.

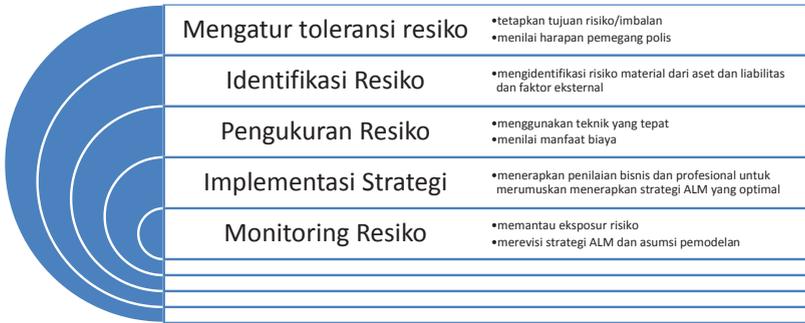
5. Mengatur variabel keputusan

Variabel keputusan berbeda untuk berbagai perusahaan atau organisasi. Misalnya, perusahaan asuransi perlu menetapkan keputusan tentang alokasi aset untuk setiap investasi yang memenuhi syarat, tingkat dividen/bonus yang dibayarkan kepada pemegang polis, jumlah bisnis baru yang dijalankan, penetapan harga, dan sebagainya.

6. Pengaturan Kendala

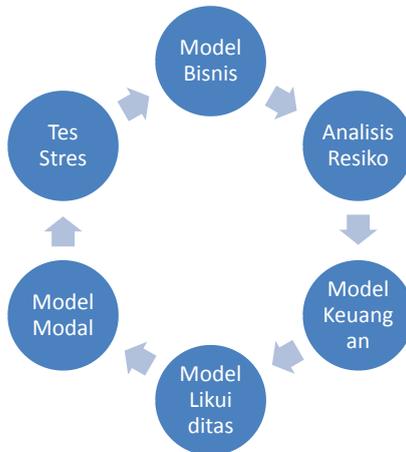
Kendala ini perlu dimodelkan untuk memastikan bahwa solusi akhir dapat memenuhi persyaratan sehingga manajemen liabilitas aset dapat berjalan dengan baik.

Langkah-langkah fundamental dalam proses manajemen liabilitas aset tergambar sebagai berikut:



Gambar 9.2  
Langkah Fundamental dalam proses manajemen liabilitas aset

Kerangka kerja manajemen liabilitas aset seperti yang tergambar sebagai berikut:



Gambar 9.3  
Kerangka Kerja Manajemen Liabilitas Aset

### 9.3. Mitigasi Manajemen Liabilitas Aset

Kerangka kerja manajemen liabilitas aset sangat berbeda di antara organisasi yang biasanya melibatkan mitigasi berbagai risiko. Beberapa risiko yang paling umum ditangani

oleh manajemen liabilitas aset adalah risiko suku bunga dan risiko likuiditas.

1. Risiko suku bunga

Risiko suku bunga mengacu pada risiko yang terkait dengan perubahan suku bunga, dan bagaimana perubahan suku bunga mempengaruhi arus kas masa depan. Lembaga keuangan biasanya memiliki aset dan kewajiban yang dipengaruhi oleh perubahan suku bunga. Dua contoh yang paling umum adalah deposito (aset) dan pinjaman (kewajiban). Karena keduanya dipengaruhi oleh suku bunga, perubahan suku bunga dapat mengakibatkan ketidaksesuaian aset dan kewajiban

2. Risiko likuiditas

Risiko likuiditas mengacu pada risiko yang terkait dengan kemampuan lembaga keuangan untuk memfasilitasi kewajiban arus kas saat ini dan masa depan, juga dikenal sebagai likuiditas. Ketika lembaga keuangan tidak dapat memenuhi kewajibannya karena kekurangan likuiditas, risikonya adalah hal itu akan berdampak buruk pada posisi keuangannya. Untuk mengurangi risiko likuiditas, organisasi dapat menerapkan prosedur manajemen likuiditas aset untuk meningkatkan likuiditas guna memenuhi kewajiban arus kas yang dihasilkan dari kewajiban mereka.

3. Manajemen Risiko Forex (*Forex Risk Management*)

Manajemen risiko forex merupakan kegiatan mengelola posisi aktiva dan kewajiban dalam valuta asing untuk memperoleh keuntungan maksimal dari pergerakan kurs mata uang asing yang dimiliki dan diperdagangkan.

4. Manajemen Harga (*Princing Management*)

Manajemen harga merupakan kegiatan yang mengatur tingkat suku bunga bagi setiap komponen aset dan liability untuk menghasilkan margin yang ditetapkan.

## 9.4. Risiko Manajemen Liabilitas Aset

Risiko manajemen liabilitas aset adalah potensi kerugian nilai aset bersih suatu perusahaan yaitu nilai aset dikurangi nilai kewajiban sebagai akibat dari perubahan variabel risiko pasar.

Bentuk spesifik dari risiko mata uang yang merupakan bagian dari risiko manajemen liabilitas aset adalah risiko translasi valuta asing. Risiko ini timbul dari investasi pada perusahaan yang pendapatan dan biayanya terutama dalam mata uang asing. Risiko utama yang dapat dikelola melalui manajemen liabilitas aset adalah sebagai berikut:

### 1. Risiko suku bunga

Risiko suku bunga adalah risiko terhadap pendapatan dan/atau modal yang timbul dari perubahan suku bunga. Ada empat sumber utama risiko suku bunga yaitu:

#### a. *Re-pricing* atau *Maturity Mismatch*

Risiko timbul dari perbedaan waktu dalam jatuh tempo dan penetapan harga kembali item-item neraca dan rekening administratif.

#### b. *Yield Curve Risk*

Risiko ini muncul dari pergeseran tak terduga dalam kurva imbal hasil. Pergeseran tersebut menunjukkan adanya perubahan hubungan antara tingkat bunga jatuh tempo yang berbeda berkaitan dengan pasar yang sama.

#### c. Risiko Dasar

Risiko timbul dari korelasi yang tidak sempurna antara tingkat yang diperoleh dan yang dibayarkan pada instrumen yang memiliki karakteristik jatuh tempo dan penetapan harga ulang yang serupa. Korelasi yang tidak sempurna ini menghasilkan perubahan arus kas dan laba yang tidak terduga.

#### d. Opsi Risiko

Hal ini muncul dari hak untuk mengubah tingkat dan waktu arus kas ketika suku bunga berubah. Pemegang opsi atau penjual biasanya akan menggunakan hak untuk merugikan entitas. Opsi dapat berupa aset, kewajiban, atau item di luar neraca.

### 2. Risiko likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko potensi kerugian suatu entitas karena tidak tersedianya atau tidak cukupnya likuiditas. Entitas gagal memenuhi komitmen dan kewajiban keuangannya dalam dua cara ketidakmampuannya untuk mengubah aset menjadi uang tunai atau tidak dapat memperoleh dana yang cukup dengan biaya yang wajar. Risiko likuiditas juga dapat muncul karena gangguan pasar atau tekanan likuiditas. Peristiwa ini menghambat kemampuan entitas untuk menjual eksposurnya atau melakukannya dengan kerugian atau diskon yang signifikan.

# BAB X

## RISIKO NEGARA (*COUNTRY RISK*)

### 10.1. Definisi Risiko Negara

Risiko Negara (*country risk*) pada dasarnya merupakan risiko yang dapat timbul sebagai akibat dari perubahan ekonomi dan politik suatu negara yang memberikan dampak bagi negara lain yang mempunyai hubungan dengan negara tersebut. Risiko ini muncul ketika suatu negara tidak dapat memenuhi kewajiban utangnya dan gagal bayar, semua saham, reksa dana, obligasi, dan instrumen investasi keuangan lainnya terpengaruh, begitu juga negara-negara yang memiliki hubungan keuangan dengannya. Negara-negara berkembang dianggap lebih berisiko daripada negara-negara maju.

### 10.2. Tipe Risiko Negara

Tipe-tipe risiko negara yaitu :

1. Risiko politik (*political risk*)

Risiko politik merupakan potensi kerugian yang dapat dialami oleh perusahaan yang diakibatkan oleh situasi atau kondisi politik suatu negara.

2. Risiko sovereign (*sovereign risk*)

Risiko ini merupakan risiko atau kerugian yang disebabkan karena adanya peluang suatu negara mengalami kegagalan membayar bunga dan pokok hutangnya. Se-

cara umum, ukuran risiko sovereign (risiko gagal bayar) tercermin dari peringkat sovereign yang diberikan oleh lembaga pemeringkat global seperti Moody's, Standard and Poor (S&P), dan Fitch Ratings. Variabel-variabel yang digunakan untuk mengukur risiko sovereign adalah sebagai berikut:

a. Efektifitas institusional

Penilaian risiko sovereign melihat bagaimana lembaga pemerintah dan pembuatan kebijakan mempengaruhi fundamental perekonomian, mendorong pertumbuhan ekonomi yang seimbang, dan menanggapi guncangan ekonomi atau politik. Penilaian juga mempertimbangkan transparansi dan akuntabilitas serta historis pembayaran utang negara.

b. Struktur dan prospek ekonomi

Penilaian sovereign dilakukan dengan mengukur keragaman dan ketahanan perekonomian suatu negara dimana apakah suatu negara mengandalkan komoditas, manufaktur, ataupun jasa. Selain itu penilaian juga dilakukan dengan melihat indikator pendapatan seperti pendapatan domestik bruto (PDB) dan tingkat pertumbuhannya. Penilaian ini pada akhirnya akan mengindikasikan kemakmuran suatu negara yang secara tidak langsung akan mencerminkan potensi pajak dan basis pembayaran utang negara tersebut.

c. Likuiditas eksternal dan posisi investasi internasional

Penilaian mencakup beberapa aspek seperti status mata uang sebuah negara dalam transaksi internasional, kemampuan perekonomian untuk menghasilkan mata uang asing dan posisi aset dan liabilitas dalam mata uang asing dan lokal. Indikator yang digunakan adalah *current account balance to GDP*, *trade balance to*

*GDP, Net foreign direct investment to GDP*

d. Kinerja dan fleksibilitas fiskal

Penilaian ini dilakukan untuk melihat keberlanjutan anggaran fiskal dan beban utang suatu negara. Ukuran ini mempertimbangkan fleksibilitas fiskal, tren dan kerentanan fiskal jangka panjang, struktur utang, akses pendanaan, dan risiko potensial yang timbul dari liabilitas kontinjensi. Beberapa indikator sovereign yang dipertimbangkan adalah *change in net debt to GDP, primary balance to GDP, debt to GDP, dan Debt to revenues*.

e. Fleksibilitas moneter

Penilaian ini mengukur kemampuan otoritas moneter untuk memenuhi mandatnya dengan mempertahankan ekonomi yang seimbang dan memitigasi guncangan ekonomi. Analisis mencakup penilaian rezim nilai tukar dan kredibilitas kebijakan moneter. Rezim nilai tukar mempengaruhi kemampuan pemerintah untuk mengkoordinasikan kebijakan moneter dengan kebijakan fiskal dan kebijakan ekonomi lainnya untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

3. Risiko lingkungan (*neighbourhood risk*)

4. Risiko subyektif (*subjective risk*)

5. Risiko ekonomi (*economic risk*)

Ini mengacu pada kemungkinan suatu negara gagal membayar kewajiban utangnya dalam arti yang lebih luas. Hal ini paling sering menjadi faktor kesehatan ekonomi suatu negara. Risiko kedaulatan adalah jenis masalah keuangan

6. Exchange risk

7. Transfer risk

### 10.3. Indikator Risiko Negara

Indikator dari risiko negara seperti yang dikembangkan oleh Bank Dunia berdasarkan pada enam (6) indikator utama yaitu:

1. Korupsi
2. Efektivitas pemerintah
3. Stabilitas politik
4. Kualitas peraturan
5. Supremasi hukum
6. Akuntabilitas.

### 10.4. Model Analisis Risiko Negara

Terdapat dua (2) cara yang dapat digunakan untuk menganalisis risiko negara yaitu:

1. Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif dapat dilakukan dengan menggunakan koefisien beta dan rasio yang menunjukkan risiko (mis., rasio utang terhadap PDB) dapat diklasifikasikan dalam metode kuantitatif. Indeks Investasi Modal Morgan Stanley atau Indeks MSCI adalah tolok ukur yang paling umum digunakan untuk banyak saham. Koefisien beta untuk Indeks MSCI suatu negara dapat digunakan sebagai ukuran risiko negara.

2. Analisis Kualitatif

Analisis kualitatif lebih condong pengukuran aspek subjektif. Hal ini tidak akan memberi investor angka risiko tetapi dapat memberikan gambaran yang jelas tentang lingkungan risiko suatu negara. Pergolakan politik yang tiba-tiba atau perubahan statistik pasar dapat membuat ekonomi suatu negara tidak stabil, sehingga meningkatkan risikonya.



Gambar 10.1  
Analisis Kualitatif Risiko Negara

### 10.5. Manajemen Risiko Negara

Investor dan perusahaan keuangan harus merancang kerangka kerja yang tepat yang mencakup pemisahan antara berbagai bagian risiko negara. Itu juga diatur oleh sumber daya suatu negara dan pekerjaan utama yang menjadi dasar ekonomi. Membentuk tim untuk memonitor area ini juga akan bermanfaat dalam penilaian. Paparan risiko harus terus dipantau dan diperbarui untuk tetap mengikuti. Menggunakan peringkat untuk mengevaluasi posisi suatu negara di pasar global. Kerangka kerja manajemen risiko negara terdiri dari elemen-elemen ini yang tergambar dalam gambar dibawah ini



Gambar 10.2  
Kerangka Kerja Manajemen Risiko Negara

## BAB XI

### STRATEGI MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN

Strategi yang dapat digunakan oleh perusahaan ketika terpapar risiko keuangan adalah sebagai berikut:

1. Strategi internal

Strategi internal menyiratkan kesediaan untuk menerima risiko dan mengelolanya secara internal dalam kerangka kerja dari operasi bisnis normal. Contohnya adalah keputusan untuk menggunakan mata uang pelanggan untuk penetapan harga dari semua ekspor dan menggunakan proses jaring internal untuk mengelola eksposur mata uang.

Strategi internal yang dapat digunakan oleh perusahaan terdiri dari 2 yaitu lindung nilai alami (*natural hedging*) dan jaringan internal (*internal netting*). Lindung nilai alami banyak digunakan untuk mengendalikan risiko suku bunga dan nilai tukar mata uang, sedangkan *internal netting* digunakan untuk mengendalikan eksposur yang berhubungan dengan nilai mata uang.

2. Strategi membagi risiko

Strategi pembagian risiko berhubungan dengan strategi yang mengurangi atau berbagi risiko dengan pihak luar. Strategi pembagian risiko dapat dilakukan dengan cara:

a. Kontrak forward

Forward adalah kontrak yang dibuat hari ini untuk pengiriman aset pada tanggal tertentu di masa depan pada harga yang telah disepakati sebelumnya. Kontrak forward memungkinkan pembeli untuk mengunci harga harus dibayar, sehingga melindungi pembeli dari risiko bahwa harga spot aset di masa depan akan naik. Ini juga melindungi penjual terhadap risiko bahwa harga spot di masa depan akan jatuh. Kontrak forward paling banyak digunakan untuk melindungi dari kemungkinan kenaikan harga aset dan komoditas (gas, minyak, gula, kakao, dll.) atau mata uang.

b. Kontrak futures

Kontrak berjangka adalah bentuk kontrak forward standar yang diperdagangkan secara eksklusif pada pasar keuangan. Pada prinsipnya futures dapat digunakan untuk melindungi terhadap perubahan harga aset atau komoditas, bunga, kurs, nilai tukar, atau variabel acak terukur lainnya seperti suhu, curah hujan, dll.

c. Swap

Swap adalah kontrak untuk menukarkan selisihnya antara dua arus kas pada satu atau lebih yang disepakati tanggal yang akan datang. Swap dapat digunakan untuk:

1. mengurangi biaya pendanaan, pajak arbitrase, atau pendanaan perbedaan
2. mendapatkan akses ke pasar keuangan baru,
3. menghindari pembatasan peraturan.

d. Perusahaan Patungan (*Joint Venture*)

Usaha patungan menyiratkan bahwa sebuah organisasi bersedia untuk menerima tingkat risiko tertentu,

tetapi mungkin ingin membaginya risiko dengan pihak lain. Kegunaan dari strategi ini adalah ekspansi ke pasar baru, berbagi pengetahuan, serta biaya bersama serta membantu mengurangi risiko.

### 3. Strategi transfer risiko

Strategi transfer risiko melibatkan pembayaran pihak ketiga untuk mengambil alih risiko penurunan, sambil mempertahankan kemungkinan mengambil keuntungan dari risiko terbalik. Sebuah pilihan, misalnya, menciptakan peluang untuk menukar mata uang pada tingkat yang telah disepakati sebelumnya, yang dikenal sebagai harga kesepakatan. Jika nilai tukar berikutnya ternyata menguntungkan, pemegang akan menggunakan opsi, tetapi jika nilai tukar berikutnya tidak menguntungkan, pemegang akan membiarkannya lewat. Dengan demikian, opsi melindungi pemegang dari risiko penurunan sambil mempertahankan kemungkinan manfaat dari risiko terbalik.

Strategi transfer risiko yang dapat digunakan untuk meminimalkan risiko kerugian di antaranya:

#### a. Option

Opsi adalah kontrak yang memberikan hak kepada pemegangnya (tetapi tidak seperti kontrak berjangka atau kontrak berjangka) untuk membeli atau menjual aset dasar pada harga yang disepakati di satu atau lebih tanggal masa depan yang ditentukan. Harga yang disepakati adalah dikenal sebagai harga strike atau exercise. Sebuah pilihan yang melibatkan hak untuk membeli dikenal sebagai opsi beli dan salah satu yang melibatkan hak untuk menjual adalah opsi put. Pilihan datang dalam berbagai macam bentuk, dan dapat dipertukarkan serta diperdagangkan.

b. Asuransi

Banyak risiko seperti risiko kehilangan atau kerusakan bangunan adalah yang terbaik dikelola oleh asuransi tradisional. Pembayaran premi menjamin pembeli dari kerugian atas aset yang diasuransikan. Pembelian asuransi seringkali bersifat wajib, baik untuk alasan hukum atau sebagai prasyarat untuk kredit.

c. Self insurance

Perusahaan dapat memutuskan untuk menanggung jenis risiko itu sendiri, dan mungkin menyiapkan asuransi perusahaan sendiri (dikenal sebagai perusahaan asuransi captive) untuk menyediakan penutup. Asuransi diri juga sering digunakan untuk mengcover karyawan manfaat kesehatan dan selain menutupi jenis risiko litigasi tertentu asuransi ini dapat digabungkan dengan asuransi yang dibeli.

Secara umum bagaimana perusahaan mengatasi risiko-risiko yang terkait dengan risiko keuangan terangkum dalam tabel dibawah ini:

Tabel 10.1  
Risiko dan Strategi

<b>Tipe Risiko</b>	<b>Strategi</b>
Risiko Pasar	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Manajemen batas risiko pasar dan pengujian balik</li> <li>b. Penilaian dan pengukuran risiko derivative</li> <li>c. Likuiditas pasar - VaR dan stress test yang disesuaikan</li> </ul>
Risiko Kredit	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Manajemen konsentrasi risiko kredit</li> <li>b. Manajemen batas risiko kredit</li> <li>c. Pemantauan dan pengelolaan kualitas aset</li> </ul>

Risiko Negara	<ol style="list-style-type: none"><li>a. Manajemen penilaian risiko negara</li><li>b. Manajemen batas risiko negara</li><li>c. Pemantauan dan pengelolaan indikator risiko negara</li></ol>
Risiko Operasional	<ol style="list-style-type: none"><li>a. Pemantauan indikator risiko utama, penilaian mandiri kontrol</li><li>b. Manajemen transaksi pihak yang berkepentingan</li><li>c. Manajemen perlindungan informasi pribadi</li></ol>
Risiko aset/ liability dan Risiko Likuidasi	<ol style="list-style-type: none"><li>a. Manajemen kecukupan modal</li><li>b. Manajemen risiko pendanaan dan likuiditas pasar</li></ol>

## **BAB XII**

### **Enterprise risk management**

#### **12.1. Definisi Enterprise Risk Management**

Enterprise risk management (ERM) adalah strategi seluruh perusahaan untuk mengidentifikasi dan mempersiapkan risiko keuangan, operasi, dan menyelaraskan dengan tujuan perusahaan. *Enterprise Risk Management* (ERM) dapat digunakan untuk pengelolaan keseimbangan antara risiko dan kesempatan untuk menciptakan alternatif terbaik bagi unit bisnis.

#### **12.2. Implementasi Enterprise Risk Management**

Terdapat 3 langkah yang dapat diimplementasikan untuk penerapan ERM yang efektif yaitu:

- a. Menentukan model analisa risiko yang tepat

Terdapat dua model yang dapat digunakan untuk memetakan kondidi paparan risiko perusahaan yaitu menjadi tanggungjawab pimpinan perusahaan atau dilimpahkan ke komite khusus seperti komite risiko.

- b. Menyamakan persepsi tentang risiko.

Adanya komunikasi yang baik anatar stakeholder perusahaan dapat digunakan sebagai alat untuk menyamakan persepsi tentang bagaimana kondisi dan level risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

c. Mengevaluasi ketersediaan sumber daya

Ketersediaan sumber daya yang memadai dan kompeten serta mempunyai kapabilitas yang baik karena pada dasarnya mekanisme kerja ERM ini membutuhkan sosok pimpinan mempunyai kompetensi dan kapabilitas sebagai upaya untuk penyamaan visi ERM yang kemudian akan diimplementasikan oleh sumber daya level dibawahnya sehingga ERM dapat dilakukan dengan efektif dan efisien.

### 12.3. Komponen *Enterprise Risk Management*

Terdapat delapan komponen yang terkait dengan *enterprise risk management* yaitu:

1. Lingkungan Internal

Yang termasuk komponen dari lingkungan internal perusahaan adalah karakter organisasi, jenis risiko yang ditangani. Disamping itu lingkungan internal termasuk juga filosofi manajemen risiko dan selera risiko, integritas dan nilai etika, serta lingkungan fisik perusahaan itu sendiri.

2. Penetapan Tujuan

Tujuan merupakan komponen penting dalam ERM. Tujuan harus ditentukan terlebih dahulu sebelum manajemen dapat mengidentifikasi kejadian potensial yang nantinya memengaruhi pencapaian pihak manajemen. ERM memastikan bahwa manajemen perusahaan memiliki proses untuk menetapkan tujuan serta diharapkan dapat menentukan tujuan yang selaras dengan misi entitas bisnis dan secara konsisten mampu menelaah risiko dari tujuan tersebut

3. Identifikasi Peristiwa

Melakukan identifikasi terhadap peristiwa atau kejadian, baik secara internal maupun eksternal, dapat me-

mengaruhi pencapaian tujuan entitas bisnis suatu perusahaan. Hal ini akan mempermudah ERM untuk membedakan antara risiko dan peluang. Peluang ini dapat disalurkan kembali ke strategi manajemen maupun juga dijadikan pasis terbentuknya proses penetapan tujuan oleh pihak manajemen,

#### 4. Penilaian Risiko

Analisa risiko lewat ERM dapat menghasilkan penilaian dan pertimbangan akan adanya kemungkinan dan dampak dari risiko tersebut. Hal ini nantinya akan dijadikan sebagai dasar untuk menentukan bagaimana risiko tersebut harus dikelola. Risiko dinilai atas dasar inheren atau hubungan erat dan pengendapannya dalam suatu proses bisnis.

#### 5. Respon Risiko

Adanya ERM dapat memungkinkan pihak manajemen untuk memilih respons tertentu terhadap risiko yang ditemukan. Respons ini dapat meliputi berbagai hal seperti menghindari, menerima, mengurangi, atau bahkan berbagi risiko. Pengembangan serangkaian tindakan ini dilakukan untuk menyelaraskan risiko dengan entitas toleransi terhadap bisnis dan selera risiko yang ditentukan pimpinan perusahaan.

#### 6. Pengendalian Aktivitas

Pengendalian aktivitas merupakan komponen ERM yang diterapkan melalui kebijakan dan prosedur perusahaan atau manajemen. Pengendalian aktivitas dilakukan untuk membantu manajemen dalam memastikan respons risiko di perusahaan terlaksana secara efektif.

#### 7. Informasi & Komunikasi

Komponen ERM yang berikutnya adalah informasi dan komunikasi, di mana keduanya berperan penting dalam proses pelaksanaan tanggung jawab dalam perusahaan

atau bisnis. Informasi yang relevan dapat diidentifikasi, ditangkap, dan lantas dikomunikasikan dalam bentuk kerangka waktu yang memungkinkan para pihak terkait dapat menjalankannya dengan baik. Komunikasi yang efektif juga bersifat holistik pada setiap sektor bisnis perusahaan baik pimpinan hingga karyawan.

#### 8. Pemantauan.

Komponen terakhir dari ERM adalah monitoring. Hal ini dilakukan untuk memantau keseluruhan proses ERM dan lantas menghasilkan evaluasi untuk dimodifikasi selaras kepentingan perusahaan, Pemantauan dilakukan melalui kegiatan manajemen yang berkelanjutan dan evaluasi terpisah.

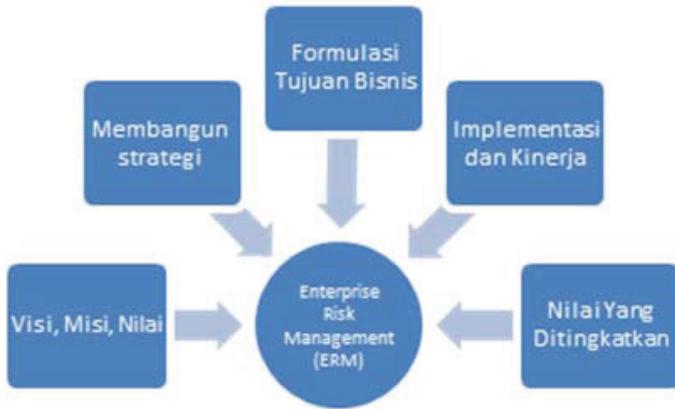
### 12.4. Komponen Manajemen Risiko

Dalam implementasi enterprise risk management terdapat empat komponen penting manajemen risiko yaitu:

1. Identifikasi risiko yang merupakan proses mengenali risiko-risiko potensial dan mengkategorikan risiko yang dihadapi oleh perusahaan.
2. Analisis risiko
3. Perencanaan respon risiko
4. Mitigasi risiko
5. Monitoring risiko

### 12.5. Kerangka Enterprise Risk Management

Kerangka kerja ERM memberikan umpan balik dan panduan terstruktur untuk unit bisnis, manajemen, eksekutif, dan anggota dewan yang menerapkan dan mengelola program ERM serta membantu membangun budaya manajemen risiko yang konsisten



Gambar 11.1  
Kerangka Kerja ERM

## **BAB XIII**

### **PENGANTAR PASAR KEUANGAN**

#### **13.1. Definisi Pasar Keuangan**

Pasar Keuangan mencakup setiap tempat atau sistem yang menyediakan pembeli dan penjual sarana untuk memperdagangkan instrumen keuangan, termasuk obligasi, ekuitas, berbagai mata uang internasional, dan derivatif. Pasar keuangan memfasilitasi interaksi antara mereka yang membutuhkan modal dengan mereka yang memiliki modal untuk berinvestasi.

Secara sederhana sebuah bisnis atau perusahaan dan investor dapat pergi ke pasar keuangan untuk mengumpulkan uang guna mengembangkan bisnis dan menghasilkan lebih banyak uang. Ada banyak hal yang memungkinkan pasar keuangan, antara lain sebagai berikut:

1. Pasar keuangan menyediakan tempat di mana peserta seperti investor dan debitur, terlepas dari ukurannya, akan menerima perlakuan yang adil dan layak.
2. Pasar keuangan memberi individu, perusahaan, dan organisasi pemerintah akses ke modal.
3. Pasar keuangan membantu menurunkan tingkat pengangguran karena banyaknya kesempatan kerja yang ditawarkannya

## 13.2. Tipe-tipe Pasar Keuangan

Ada begitu banyak pasar keuangan, dan setiap negara memiliki setidaknya satu, meskipun ukurannya berbeda-beda. Berikut adalah beberapa jenis pasar keuangan:

### 1. Pasar Saham

Pasar saham memperdagangkan saham kepemilikan perusahaan publik. Sangat mudah untuk membeli saham. Tantangan sebenarnya adalah dalam memilih saham yang tepat yang akan menghasilkan keuntungan bagi investor. Ada berbagai indeks yang dapat digunakan investor untuk memantau bagaimana kinerja pasar saham. Ketika saham dibeli dengan harga lebih murah dan dijual dengan harga lebih tinggi, investor akan mendapatkan keuntungan dari penjualan yang dilakukan.

### 2. Pasar Obligasi

Pasar obligasi menawarkan peluang bagi perusahaan dan pemerintah untuk mendapatkan modal guna membiayai proyek atau investasinya. Di pasar obligasi, investor membeli obligasi dari perusahaan atau pemerintah, dan perusahaan mengembalikan jumlah obligasi dalam jangka waktu yang disepakati, ditambah bunga.

### 3. Pasar Komoditas

Pasar komoditas adalah tempat para pedagang dan investor membeli dan menjual sumber daya alam atau komoditas seperti jagung, minyak, daging, dan emas. Pasar khusus diciptakan untuk sumber daya semacam itu karena harganya tidak dapat diprediksi. Ada pasar berjangka komoditas di mana harga barang yang akan dikirim pada waktu tertentu di masa depan sudah diidentifikasi dan disegel hari ini.

### 4. Pasar Derivatif

Pasar seperti itu melibatkan derivatif atau kontrak yang nilainya didasarkan pada nilai pasar dari aset yang diper-

dagangkan. Futures yang disebutkan di atas di pasar komoditas adalah contoh dari derivatif.

### 13.3. Tujuan Pasar Keuangan

Peran pasar keuangan dalam keberhasilan dan kekuatan suatu perekonomian merupakan peran penting pasar keuangan. Pasar Keuangan memiliki peran yang berbeda untuk dimainkan, termasuk penentuan harga, mobilisasi dana, pembagian risiko, akses mudah, likuiditas, pembentukan modal, pengurangan biaya transaksi, penyediaan informasi yang diperlukan.



Gambar 12.1.  
Fungsi Pasar Keuangan

#### 1. Menentukan Harga

Pasar keuangan melakukan fungsi penemuan harga dari berbagai instrumen keuangan yang diperdagangkan antara pembeli dan penjual di pasar keuangan. Harga instrumen keuangan di pasar keuangan ditentukan oleh kekuatan pasar, yaitu permintaan dan penawaran.

## 2. Mobilisasi Dana

Seiring dengan penentuan harga di mana instrumen keuangan diperdagangkan di pasar keuangan, pengembalian yang diperlukan dari dana yang diinvestasikan oleh investor juga ditentukan oleh peserta di pasar keuangan. Motivasi orang yang mencari dana tergantung pada tingkat pengembalian yang diminta, yang diminta investor.

## 3. Likuidasi

Fungsi likuiditas pasar keuangan memberikan kesempatan bagi investor untuk menjual instrumen keuangan mereka pada nilai wajar yang berlaku di pasar setiap saat selama jam kerja pasar.

## 4. Membagi Risiko

Pasar keuangan menjalankan fungsi pembagian risiko karena orang yang melakukan investasi berbeda dengan orang yang menginvestasikan dananya dalam investasi tersebut. Dengan bantuan pasar keuangan, risiko dialihkan dari orang yang melakukan investasi kepada mereka yang menyediakan dana untuk melakukan investasi tersebut.

## 5. Mudah diakses

Industri membutuhkan investor untuk mengumpulkan dana, dan investor membutuhkan industri untuk menginvestasikan uang mereka dan mendapatkan keuntungan dari mereka. Jadi platform pasar keuangan menyediakan pembeli dan penjual potensial dengan mudah, yang membantu mereka menghemat waktu dan uang mereka dalam menemukan pembeli dan penjual potensial.

## 6. Pengurangan Biaya Transaksi

Pedagang membutuhkan berbagai jenis informasi saat melakukan transaksi jual beli surat berharga. Pasar keuangan membantu memberikan setiap jenis informasi kepada para pedagang tanpa perlu mengeluarkan uang

dari mereka. Dengan cara ini, pasar keuangan mengurangi biaya transaksi.

#### 7. Pembentukan Modal

Pasar keuangan menyediakan saluran aliran tabungan investor baru di negara tersebut yang dapat membantu dalam pembentukan modal negara.

### 13.4. Instrumen-instrumen Pasar Keuangan

Instrumen-instrumen pasar keuangan digolongkan dalam lima kategori yaitu: instrumen pasar uang, efek utang, efek ekuitas, instrumen derivatif, dan instrumen valuta asing.

#### 1. Saham

Efek ekuitas mengacu pada bagian kepemilikan yang dipegang oleh pemegang saham di sebuah perusahaan. . Perbedaan utama antara pemegang ekuitas dan pemegang utang adalah bahwa yang pertama tidak mendapatkan pembayaran rutin, tetapi mereka dapat memperoleh keuntungan dari keuntungan modal dengan menjual saham. Pemegang ekuitas mendapatkan hak kepemilikan dan investor menjadi salah satu pemilik perusahaan. Ketika perusahaan menghadapi kebangkrutan, maka pemegang saham hanya dapat berbagi sisa bunga yang tersisa setelah pemegang utang telah dilunasi. Perusahaan juga secara teratur memberikan dividen kepada pemegang saham mereka sebagai bagian dari keuntungan yang diperoleh dari operasi bisnis inti mereka

#### 2. Sekuritas Hutang

##### a. Obligasi

Obligasi adalah instrumen pendapatan tetap yang diterbitkan oleh pemerintah ataupun perusahaan untuk membiayai pembangunan infrastruktur atau jenis proyek lainnya. Obligasi bisa disebut sebagai instru-

men pasar modal pinjaman, di mana penerbit obligasi dikenal sebagai peminjam. Obligasi umumnya memiliki periode jatuh tempo yang tetap. Dengan demikian, penerbit obligasi harus membayar kembali jumlah pokok obligasi pada tanggal jatuh tempo kepada pemegang obligasi.

b. Surat Hutang

Debentures adalah pilihan investasi tanpa jaminan tidak seperti obligasi dan mereka tidak didukung oleh jaminan apapun. Peminjaman didasarkan pada rasa saling percaya dan investor bertindak sebagai calon kreditur dari lembaga atau perusahaan penerbit.

3. Derivative

Instrumen derivatif adalah instrumen keuangan pasar modal yang nilainya ditentukan dari underlying asset, seperti mata uang, obligasi, saham, dan indeks saham. Empat jenis instrumen derivatif yang paling umum adalah forward, futures, opsi dan swap suku bunga.

a. Forward

Forward adalah kontrak antara dua pihak di mana pertukaran terjadi pada akhir kontrak pada harga tertentu.

b. Futures

Future adalah transaksi derivatif yang melibatkan pertukaran derivatif pada tanggal yang ditentukan di masa depan dengan harga yang telah ditentukan.

c. Opsi

Opsi adalah perjanjian antara dua pihak di mana pembeli memiliki hak untuk membeli atau menjual sejumlah derivatif tertentu pada harga tertentu untuk jangka waktu tertentu.

d. Swap Suku Bunga

Swap suku bunga adalah perjanjian antara dua pihak yang melibatkan pertukaran suku bunga di mana kedua belah pihak setuju untuk saling membayar suku bunga pinjaman mereka dalam mata uang, opsi, dan swap yang berbeda.

4. Exchange-Traded Funds

Dana yang diperdagangkan di bursa adalah kumpulan sumber daya keuangan dari banyak investor yang digunakan untuk membeli berbagai instrumen pasar modal seperti saham, surat utang seperti obligasi dan derivatif. ETF yang memiliki fitur baik saham maupun reksa dana pada umumnya diperdagangkan di pasar modal dalam bentuk saham yang diproduksi melalui blok. Dana ETF terdaftar di bursa saham dan dapat dibeli dan dijual sesuai kebutuhan selama waktu perdagangan ekuitas.

5. Instrumen Valuta Asing:

Instrumen valuta asing adalah instrumen keuangan yang diwakili di pasar luar negeri. Ini terutama terdiri dari perjanjian mata uang dan derivatif. Berdasarkan perjanjian mata uang, mereka dapat dibagi menjadi tiga kategori yaitu spot, outright forward dan currency swap.

a. Spot

Perdagangan spot, juga dikenal sebagai transaksi spot, mengacu pada pembelian atau penjualan mata uang asing, instrumen keuangan, atau komoditas untuk pengiriman instan pada tanggal spot tertentu.

b. Outright forward

*Outright forward* atau *currency forward* adalah kontrak mata uang yang mengunci nilai tukar dan tanggal pengiriman di luar tanggal nilai spot. Ini adalah jenis kontrak forward valuta asing yang paling sederhana

dan melindungi investor, importir atau eksportir dari fluktuasi nilai tukar.

c. Swap nilai tukar (*Currency Swap*)

Pertukaran mata uang adalah perjanjian di mana dua pihak menukar jumlah pokok pinjaman dan bunga dalam satu mata uang untuk pokok dan bunga dalam mata uang lain. Pada awal swap, jumlah pokok yang setara dipertukarkan pada kurs spot.

## **BAB XIV**

### **LINDUNG NILAI**

#### **( *HEDGING* )**

#### **14.1. Definisi Lindung Nilai**

Salah satu bentuk mitigasi dan pengelolaan risiko keuangan yang banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan adalah melalui mekanisme lindung nilai (*hedging*). Lindung nilai adalah strategi manajemen risiko yang digunakan untuk mengimbangi kerugian dalam investasi dengan mengambil posisi berlawanan dalam aset terkait. Pengurangan risiko yang diberikan oleh lindung nilai juga biasanya menghasilkan pengurangan potensi keuntungan. *Hedging* mengharuskan seseorang membayar uang untuk perlindungan yang diberikannya, yang dikenal sebagai premi. Dalam konteks pasar keuangan atau investasi lindung nilai dapat diartikan sebagai strategi manajemen risiko lanjutan yang melibatkan pembelian atau penjualan investasi untuk membantu mengurangi risiko kehilangan posisi yang ada.

Lindung nilai bertujuan untuk mengurangi kemungkinan kerugian yang diderita oleh investasi terkait. Lindung nilai digunakan oleh investor yang berinvestasi di instrumen terkait pasar.

#### **14.2. Lingkup Lindung Nilai**

Teknik lindung nilai tidak hanya dilakukan oleh individu tetapi juga oleh perusahaan manajemen aset untuk memitigasi

berbagai risiko dan menghindari potensi dampak negatif. Hedging tidak mencegah investasi dari kerugian, tetapi hanya mengurangi sejauh mana dampak negatifnya.

Tehnik lindung nilai ini dapat digunakan oleh individu maupun perusahaan pada:

1. Pasar Sekuritas yang mencakup investasi yang dilakukan pada saham, ekuitas, indeks, dan sebagainya. Risiko yang terlibat dalam berinvestasi di pasar sekuritas dikenal sebagai risiko ekuitas atau sekuritas.
2. Pasar Komoditas, yang mencakup logam, produk energi, produk pertanian, dan sebagainya. Risiko yang ditimbulkan dalam berinvestasi di pasar komoditas disebut sebagai risiko komoditas.
3. Suku Bunga, termasuk didalamnya suku bunga pinjaman. Risiko yang terkait dengan suku bunga disebut sebagai risiko suku bunga
4. Kondisi alam : lindung nilai dapat digunakan untuk mengantisipasi risiko yang disebabkan oleh keadaan alam
5. Mata Uang: yang terdiri dari mata uang asing dan memiliki berbagai risiko terkait seperti volatilitas dan risiko mata uang.

### **14.3. Keuntungan Lindung Nilai**

Selain sebagai bentuk mitigasi berbagai risiko lindung nilai memberikan manfaat diantaranya:

1. Lindung nilai mengatasi kerugian kerugian yang lebih besar
2. Lindung nilai dapat meningkatkan likuiditas karena memfasilitasi investor untuk berinvestasi di berbagai kelas aset.
3. Lindung nilai membutuhkan margin outlay yang lebih rendah dan dengan demikian menawarkan mekanisme harga yang fleksibel.

#### 14.4. Rasionalitas Lindung Nilai

Rasionalitas lindung nilai didasarkan pada tiga teori yaitu teori maksimalisasi nilai pemegang saham (shareholder value maximization theory) dan teori maksimalisasi utilitas manajer (manajer utility maximization theory). Berbasis pada teori maksimalisasi nilai pemegang saham, kebijakan lindung nilai perusahaan dilakukan untuk melindungi dan meningkatkan nilai pemegang saham dimana lindung nilai dilakukan melalui mekanisme pengurangan liabilitas pajak, pengurangan biaya financial distress, pengurangan biaya underinvestment maupun biaya substitusi asset.

Sedangkan dengan menggunakan dasar teori utilitas manajer, tindakan lindung nilai perusahaan dilakukan untuk memaksimalkan kepentingan manajer dimana kepentingan utama manajer dalam sebuah perusahaan secara umum adalah untuk mencapai dua tujuan utama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan nilai pemegang saham.

#### 14.5. Jenis-Jenis Lindung Nilai

Strategi lindung nilai secara umum diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Kontrak Forward

Kontrak forward adalah kontrak antara dua pihak untuk membeli atau menjual aset pada tanggal tertentu, dengan harga tertentu. Ini mencakup kontrak seperti kontrak pertukaran forwarding untuk komoditas dan mata uang.

2. Kontrak Berjangka. Kontrak berjangka adalah kontrak antara dua pihak untuk membeli atau menjual aset dengan harga dan jumlah yang disepakati pada tanggal tertentu. Ini mencakup berbagai kontrak seperti kontrak berjangka mata uang.

### 3. Pasar Uang

Pasar uang adalah pasar di mana pembelian, penjualan, peminjaman, dan peminjaman jangka pendek terjadi dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Ini termasuk berbagai kontrak seperti panggilan tertutup pada ekuitas, operasi pasar uang untuk bunga, dan mata uang.

## 14.6. Strategi Lindung Nilai

### 1. Strategi Lindung Nilai

Strategi hedging umumnya mengacu pada teknik pengurangan risiko investasi. Tidak ada strategi standar untuk lindung nilai berbagai instrumen keuangan seperti kontrak forward, opsi, swap, atau saham karena strategi ini memerlukan modifikasi konstan sesuai dengan jenis pasar dan investasi, yang memerlukan lindung nilai.

Untuk menghadapi situasi seperti itu, sebuah bisnis atau perusahaan dapat menerapkan beberapa strategi, yaitu sebagai berikut:

#### a. Melalui Alokasi Aset

Perusahaan dapat melakukan lindung nilai dengan mendiversifikasi portofolio lebih dari satu jenis aset. Misalnya perusahaan dapat berinvestasi 80% dalam ekuitas dan 20% sisanya pada aset lain yang lebih stabil untuk menciptakan portofolio yang seimbang.

#### b. Melalui Struktur

Perusahaan dapat melakukan lindung nilai dengan menginvestasikan sebagian dari portofolio dalam utang dan yang lainnya dalam derivatif. Sebagaimana fungsinya maka porsi utang membawa stabilitas pada portofolio, derivatif membantu melindunginya dari risiko penurunan.

c. Melalui Opsi

Perusahaan dapat melakukan lindung nilai dengan jalan dengan membeli opsi put untuk melindungi portofolio pasar tunai.

d. Menyimpan Uang

Lindung nilai ini merupakan strategi “Tanpa Investasi”. Investor tidak berinvestasi dalam aset apa pun dan dengan demikian menyimpan uangnya di tangan.

## 2. Lindung Nilai Dengan Kontrak *Forward*

Seperti yang telah diungkapkan diatas bahwa kontrak *forward* adalah kontrak antara dua pihak untuk membeli atau menjual aset pada tanggal tertentu, dengan harga tertentu. Terdapat tiga strategi lindung nilai menggunakan kontrak *forward* yang dapat digunakan investor yaitu

a. Strategi *Rolling Hedge*

Dalam hal ini, perusahaan menggunakan beberapa kontrak *forward* terpisah untuk melindungi total eksposur mereka. Setiap kontrak memiliki tanggal kedaluwarsa yang berbeda. Selain itu, setiap kontrak mencakup bagian tertentu dari risiko untuk jangka waktu tertentu. Seiring dengan pengurangan risiko, strategi semacam itu memastikan bahwa perusahaan terus memantau dan mengevaluasi risiko mereka. Selain itu, ini juga mengurangi volatilitas harga dari satu periode ke periode lain karena ada banyak kontrak yang berurutan serta mengurangi periode eksposur.

b. Strategi Kontrak *Forward* Terbuka atau Fleksibel

Bagi beberapa investor, sulit untuk memutuskan tanggal spesifik di masa depan ketika mereka ingin menyelesaikan kontrak. Untuk mengatasi hal tersebut, investor dapat menggunakan kontrak *forward* terbuka atau flek-

sibel. Kontrak tersebut memungkinkan investor untuk menyelesaikan/menutup kontrak setiap saat dalam masa berlaku kontrak.

c. Strategi *Market Order*

Strategi ini merupakan persetujuan untuk membeli atau menjual aset pada tingkat tertentu. Dalam strategi ini terdapat dua kelompok yaitu *limit order* dan *stop loss*.

### 3. Lindung Nilai Dengan *Futures*

Kontrak berjangka adalah kontrak standar dan legal. Kontrak-kontrak ini memberikan hak kepada pihak-pihak yang terlibat untuk membeli atau menjual sejumlah komoditas pokok, sekuritas, atau mata uang yang telah ditentukan sebelumnya pada harga dan tanggal yang telah ditentukan sebelumnya di masa depan. Investor serta perusahaan menggunakan kontrak ini untuk melakukan lindung nilai atau menurunkan risiko mereka.

Perusahaan pada dasarnya menggunakan *futures* untuk mengurangi risiko harga komoditas, sehingga mencegah kerugian yang tidak terduga. Jika perusahaan mengetahui bahwa akan membutuhkan komoditas tertentu (sebagai input) di masa depan, maka ia akan menggunakan strategi panjang untuk lindung nilai risiko. Ini berarti perusahaan akan mengunci harga, percaya bahwa harga komoditas itu akan naik di masa depan. Jadi menggunakan kontrak berjangka akan membantu investor untuk menghilangkan unsur ketidakpastian mengenai pergerakan harga di masa depan.

### 4. Lindung Nilai Dengan Opsi (*Option*)

Opsi juga merupakan alat yang sangat berguna untuk lindung nilai karena tidak hanya fleksibel tetapi juga menghadirkan risiko terbatas bagi pemegangnya. Ada dua strategi lindung nilai yang sangat populer menggunakan opsi yaitu:

a. *Covered Call Strategy*

*Covered Call Strategy* adalah strategi lindung nilai yang paling berguna jika investor mengalami “bullish” pada *underlying aset* tetapi ingin melindungi risiko terhadap penurunan harga dalam jangka pendek. Di bawah strategi ini, seorang investor perlu memiliki posisi panjang di *underlying*. Juga, investor harus secara bersamaan menjual opsi panggilan untuk jumlah yang sama dengan *underlying*.

b. *Married Put Strategy*

*Married Put Strategy* merupakan strategi yang dapat dilakukan jika seorang investor sudah memiliki posisi long dalam *underlying* nya tetapi investor akan membeli opsi jual dengan jumlah sekuritas yang sama dalam strategi ini. Tujuan utama dari strategi ini adalah untuk melindungi investor dari pergerakan turunnya harga sekuritas. Strategi ini membantu investor untuk membatasi kerugian jika harga sekuritas yang mendasari turun secara tidak terduga. Karena dia akan dapat menjual sekuritas dengan harga kontrak. Terlepas dari kenyataan bahwa harga pasar sebenarnya dari sekuritas jauh lebih rendah daripada harga kontrak.

## 5. Perbedaan Antara Kontrak *Forward* dan *Futures*

*Forward* dan *futures* adalah jenis kontrak keuangan dan merupakan strategi perdagangan di pasar saham. Kedua jenis kontrak memungkinkan pedagang untuk membeli atau menjual aset tertentu pada harga tertentu di masa depan. Meskipun keduanya memungkinkan pedagang untuk berdagang di masa depan, ada banyak perbedaan forwards dan futures. Untuk memahami pentingnya dan penggunaan kedua strategi perdagangan ini, investor harus mengetahui perbedaan ini.

a. Persamaan kontrak *forward* dan *futures*

Berikut adalah persamaan antara kontrak *forward* dan *futures* yaitu

- 1) Kedua kontrak tersebut merupakan kesepakatan untuk membeli dan menjual aset.
- 2) Perjanjian itu untuk tanggal yang akan datang.
- 3) Harga berasal dari aset yang mendasarinya.
- 4) Keduanya adalah strategi lindung nilai.

b. Perbedaan kontrak *forward* dan *futures*

1) Berdasarkan arti

Kontrak *futures* adalah kontrak standar yang diperdagangkan di bursa berjangka. Kontrak *forward* adalah perjanjian pribadi antara dua individu atau entitas. Kedua jenis kontrak memungkinkan investor untuk membeli dan menjual aset dasar pada tanggal tertentu di masa depan dan pada harga tertentu.

2) Berdasar tipe

Kontrak *futures* adalah kontrak standar, sedangkan kontrak *forward* adalah kontrak yang disesuaikan atau dibuat khusus. Karena kontrak *forward* dibuat khusus, pembeli dan penjual dapat menegosiasikan persyaratan perjanjian.

3) Berdasarkan tempat perdagangan

Kontrak *futures* diperdagangkan di bursa saham yang diakui. Sedangkan kontrak *forward* di OTC (over the counter) atau bisa dikatakan tidak ada pasar sekunder.

4) Berdasarkan metode transaksi

Kontrak *futures* memiliki persyaratan standar dan diperdagangkan di bursa. Di sisi lain, pembeli dan penjual secara langsung menegosiasikan persyaratan dalam kontrak *forward*

5) Berdasarkan *Settlement*

Penyelesaian kontrak *futures* dilakukan secara harian, sedangkan untuk kontrak forward adalah pada tanggal jatuh tempo.

6) Resiko

Dalam kasus kontrak *futures*, faktor risikonya rendah, sedangkan faktor risikonya tinggi dalam kontrak forward karena perjanjiannya bersifat pribadi antara dua pihak. Dengan demikian, ada risiko pihak lawan dalam kontrak forward. Namun, investor *futures* lebih rentan terhadap fluktuasi harga aset dasar karena penyelesaiannya dilakukan setiap hari. Dalam kontrak forward, tidak ada pertukaran uang tunai sampai jatuh tempo; sehingga tidak ada risiko seperti itu.

7) Kemungkinan Gagal Bayar

Karena kontrak *futures* diperdagangkan di bursa saham populer, kemungkinan gagal bayar hampir dapat diabaikan karena ada yang bertindak sebagai penjamin di pasar berjangka. Di sisi lain, kontrak forward adalah perjanjian pribadi. Dengan demikian kemungkinan gagal bayar lebih besar.

8) Ukuran Kontrak

Di pasar *futures*, kontrak distandarisasi. Oleh karena itu, ukuran kontrak adalah tetap. Namun, di pasar forward, ukuran kontrak bervariasi berdasarkan ketentuan kontrak.

9) Jaminan

Dalam kontrak *futures*, pedagang harus meletakkan margin awal, sementara tidak ada persyaratan agunan dalam kontrak *forward*.

#### 10) Jatuh Tempo

Untuk kontrak *forward*, jatuh tempo pada tanggal yang telah ditentukan, sedangkan jatuh tempo dalam kontrak *futures* adalah sesuai dengan ketentuan kontrak.

#### 11) Harga

Di masa depan, harga kontrak *futures* diatur ulang ke nol pada hari terakhir. Namun, di pasar *forward*, kontrak menjadi lebih atau kurang berharga dari waktu ke waktu. Dengan demikian, harga kontrak *futures* dan kontrak *forward* dengan maturitas dan *strike price* yang sama akan berbeda.

#### 12) Transparansi Harga

Ada transparansi harga di pasar *futures*. Namun, di pasar *forward*, harga hanya diketahui oleh pihak yang melakukan perdagangan.

#### 13) Regulasi

Karena kontrak *futures* diperdagangkan di bursa saham populer, kontrak tersebut diatur oleh bursa saham. Kontrak *forward*, diatur sendiri.

#### 14) Likuiditas

Likuiditas tinggi di pasar *futures*, sedangkan di pasar *forward*, likuiditas rendah. Karena likuiditas tinggi di pasar *futures*, investor dapat masuk dan keluar kapan pun mereka mau.

#### 15) Menutup Kontrak

Untuk menutup kontrak *futures*, pembeli atau penjual perlu membuat kontrak kedua, yang harus kebalikan dari kontrak awal. Ada dua cara untuk menutup posisi di pasar *forward*, pertama, dengan menjual kontrak kepada pihak ketiga, dan kedua dengan menandatangani kontrak lain, yang merupakan kebalikan dari yang pertama.

16) Lindung Nilai atau Spekulasi

Trader dapat menggunakan kontrak *futures* untuk tujuan spekulasi. Di sisi lain, kontrak forward melayani tujuan lindung nilai dan spekulasi.



## DAFTAR PUSTAKA

- Andersen, Torben G et al. 2013. *Financial Risk Measurement for Financial Risk Management*. Handbook of the Economics of Finance. Elsevier Inc.
- Christoffersen, Peter F. 2003. *Element of Financial Risk Management*. Copyright © 2003, Elsevier Science (USA).
- Corelli, Angelo. 2019. *Understanding Financial Risk Management*. Second Edition. Emerald Publishing Limited. Howard House, Wagon Lane, Bingley BD16 1WA, UK
- Epstein, J Marc & Rejc, Andriana. 2005. *The Management Accounting Guideline Identifying, Measuring, and Managing Organizational Risks for Improved Performance*. The Society of Management Accountants of Canada (CMA-Canada).
- Horcher, Karen A. 2005. *Essentials of Financial Risk Management*. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey
- Koulafetis, Panayiota. 2017. *Modern Credit Risk Management Theory and Practice*. This Palgrave Macmillan imprint is published by Springer Nature
- Lam, J. 2003. *Enterprise Risk Management: From Incentives to Controls*. John Wiley & Sons, USA.
- Moles, Peter. 2013. *Financial Risk Management Sources of Financial Risk*. Edinburgh Business School Heriot-Watt University Edinburgh EH14 4AS United Kingdom

- Roncalli, Thierry. 2020. *the Handbook of Risk Management*. DOI: 10.1201/9781315144597. <https://www.researchgate.net/publication/340873353>
- Saunders, Anthony & Al, Linda. 2002. *Credit Risk Measurement*. John Wiley & Sons, Inc., New York
- Skoglund, Jimmy & Chen, Wei. 2015. *Financial Risk Management*. SAS Intitue Inc. Cary. North Carolina. USA
- Margaret Woods, Margaret & Dowd, Kevin. 2008. *Financial Risk Management for Management Accountants*. The Society of Management Accountants of Canada (CMA Canada), the American Institute of Certified Public Accountants, Inc. (AICPA) and The Chartered Institute of Management Accountants (CIMA)
- Murphy, David. 2008. *Understanding Risk The Theory and Practice of Financial Risk Management*. CRC Press, Taylor and Francis Group 24-25 Blades Court Deodar Road London SW15 2NU UK

# MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN



**GERBANGMEDIA**

[www.gerbangmediaaksara.com](http://www.gerbangmediaaksara.com)



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA ABUL MAWANI WA'ID  
SURAKARTA

ISBN: 978-623-6666-80-7



9 786236 666807