



**STRATEGI HEDGING DAN PENGELOLAAN RISIKO NILAI
TUKAR PADA PERUSAHAAN PELAYARAN :
STUDI KASUS PT PERTAMINA INTERNATIONAL
SHIPPING**

LAPORAN TUGAS AKHIR

**DOMINICA SANDA YOHANA CHRISTOFFEL
2210102015**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI PROGRAM DIPLOMA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN” JAKARTA
2025**



**STRATEGI HEDGING DAN PENGELOLAAN RISIKO NILAI
TUKAR PADA PERUSAHAAN PELAYARAN :
STUDI KASUS PT PERTAMINA INTERNATIONAL
SHIPPING**

LAPORAN TUGAS AKHIR

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk
Memperoleh Gelar Ahli Madya**

**DOMINICA SANDA YOHANA CHRISTOFFEL
2210102015**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI PROGRAM DIPLOMA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN“ JAKARTA
2025**

PERNYATAAN ORISINILITAS

Laporan Tugas Akhir ini adalah hasil karya sendiri, dan semua sumber dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan benar.

Nama : Dominica Sanda Yohana Christoffel

NIM : 2210102015

Bilamana dikemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan saya ini, maka saya bersedia dituntut dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Jakarta, 3 Juni 2025

Yang menyatakan,

A yellow postage stamp with a value of 10,000 Indonesian Rupiah. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text 'REPUBLIK INDONESIA' and '10000'. A handwritten signature in black ink is written over the stamp. The signature appears to be 'Dominica Sanda Yohana Christoffel'. Below the signature, the word 'TESTEL' is printed. The stamp's serial number 'B3163AMN1038875' is visible at the bottom.

Dominica Sanda Yohana Christoffel

**PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai civitas akademika Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta,

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dominica Sanda Yohana Christoffel

NIM : 2210102015

Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Akuntansi Program Diploma Tiga

Jenis Karya : Laporan Tugas Akhir

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Pembangunan Veteran Jakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non Exclusive Royalty Free Right*) atas Tugas Akhir saya yang berjudul :

***STRATEGI HEDGING DAN PENGELOLAAN RISIKO NILAI TUKAR
PADA PERUSAHAAN PELAYARAN : STUDI KASUS PT PERTAMINA
INTERNATIONAL SHIPPPING***

Beserta perangkat yang ada (Jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti ini Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta berhak menyimpan, mengalihkan/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan Skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada Tanggal : 3 Juni 2025

Yang Menyatakan,



Dominica Sanda Yohana Christoffel

LAPORAN TUGAS AKHIR

**STRATEGI HEDGING DAN PENGELOLAAN RISIKO NILAI
TUKAR PADA PERUSAHAAN PELAYARAN :
STUDI KASUS PT PERTAMINA INTERNATIONAL SHIPPING**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

**DOMINICA SANDA YOHANA CHRISTOFFEL
2210102015**

**Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal : 11 Juni 2025
dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima**

Munasiron Miftah., SE., MM

Ketua Penguji

Andy Setiawan, S.Pd., M.Ak

Penguji I



Dr. Amrie Firmansyah, S.E., M.M., M.Ak

Ketua Jurusan

Suparna Wijaya, S.E., Ak, M.M

Penguji II

(Pembimbing)

Masripah, SE., M.S.Ak., CPSAK

Ketua Program Studi

Disahkan di : Jakarta

Pada tanggal : 11 Juni 2025

STRATEGI HEDGING DAN PENGELOLAAN RISIKO NILAI TUKAR PADA PERUSAHAAN PELAYARAN: STUDI KASUS PT PERTAMINA INTERNATIONAL SHIPPING

Oleh Dominica Sanda Yohana Christoffel

Abstrak

Fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS menjadi tantangan signifikan bagi operasional PT Pertamina International Shipping yang sangat bergantung pada stabilitas nilai tukar. Laporan tugas akhir ini menganalisis laporan keuangan perusahaan dari tahun 2021 hingga 2023 untuk mendalami prosedur dan tantangan *hedging* valuta asing yang dihadapi. Hasil analisis menunjukkan bahwa meskipun proses *hedging* diawali dengan proyeksi nilai tukar yang cermat, perusahaan belum memiliki pedoman internal spesifik dan masih mengacu pada pedoman PT Pertamina (Persero) sebagai induk perusahaan. Kondisi ini menjadi perhatian serius bagi tim *Financing, Tax & Treasury* PT Pertamina International Shipping. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk segera menyusun pedoman *hedging* internal yang jelas dan terperinci guna menjaga keuangan dari dampak fluktuasi nilai tukar. Penelitian ini juga menekankan perlunya pemahaman mendalam mengenai instrumen *hedging* seperti kontrak *forward*, opsi, dan *swap*, serta pentingnya pengembangan sistem informasi terintegrasi dan peningkatan kapasitas sumber daya manusia di bidang manajemen risiko keuangan. Studi ini memberikan wawasan penting tentang kompleksitas manajemen risiko nilai tukar di PT Pertamina International Shipping, serta menekankan kebutuhan akan kerangka *hedging* yang komprehensif untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan di tengah pasar global yang bergejolak.

Kata Kunci: *Hedging* Valuta Asing, Nilai Tukar, Risiko Keuangan, PT Pertamina International Shipping, Manajemen Risiko.

HEDGING STRATEGY AND MANAGEMENT OF EXCHANGE RATE RISK IN SHIPPING COMPANIES: CASE STUDY OF PT PERTAMINA INTERNATIONAL SHIPPING

By Dominica Sanda Yohana Christoffel

Abstract

The fluctuation of the Rupiah exchange rate against the US Dollar presents a significant challenge for the operations of PT Pertamina International Shipping, which heavily relies on exchange rate stability. This final report analyzes the company's financial statements from 2021 to 2023 to delve into the procedures and challenges of foreign exchange hedging faced by the company. The analysis reveals that although the hedging process begins with careful exchange rate projections, the company has not yet established specific internal guidelines and still refers to the guidelines of PT Pertamina (Persero) as the parent company. This situation is a serious concern for the Financing, Tax & Treasury team at PT Pertamina International Shipping. Therefore, it is crucial for the company to promptly develop clear and detailed internal hedging guidelines to protect its finances from the impact of exchange rate fluctuations. This study also emphasizes the necessity of a deep understanding of hedging instruments such as forward contracts, options, and swaps, as well as the importance of developing integrated information systems and enhancing human resource capacity in financial risk management. This study provides crucial insights into the complexities of exchange rate risk management at PT Pertamina International Shipping and underscores the need for a comprehensive hedging framework to maintain the company's financial stability amidst a volatile global market.

Keywords: *Foreign Exchange Hedging, Exchange Rate, Financial Risk, PT Pertamina International Shipping, Risk Management.*



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN" JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Rumah Sakit Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta Selatan 12450

Telepon 021-7656971, Fax 021-7656904

Laman : www.feb.upnvj.ac.id , e-mail : febupnvj@upnvj.ac.id

BERITA ACARA SIDANG TUGAS AKHIR
SEMESTER GENAP TA. 2024/225.

Pada hari ini, Rabu, tanggal 11 Juni 2025, telah dilaksanakan Sidang Tugas Akhir bagi mahasiswa:

Nama : Dominica Sanda Yohana Christoffel

NIM : 2210102015

Program Studi : Akuntansi D-III

Judul Tugas Akhir :

**Strategi Hedging dan Pengelolaan Risiko Nilai Tukar pada Perusahaan Pelayaran:
Studi Kasus PT Pertamina International Shipping**

Dinyatakan yang bersangkutan *Lulus / Tidak Lulus/Sidang Ulang**, dengan Nilai Rata-Rata *84,33* dan Nilai Huruf *A-*

Tim Penguji

No	Dosen Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Munasiron Miftah, SE., MM	Ketua	
2	Andy Setiawan, S.Pd., M.Ak	Anggota I	
3	Suparna Wijaya, S.E., Ak, M.M., CPA, CTA, CLI, CSF, BKP	Anggota II (**)	

Keterangan:

*) Coret yang tidak perlu

***) Dosen Pembimbing

Nilai dalam Skala

85 - 100 = A
80 - 84.99 = A-
75 - 79.99 = B+
70 - 74.99 = B
65 - 69.99 = B-
60 - 64.99 = C+
55 - 59.99 = C
40 - 54.99 = D
0 - 39.99 = E

Jakarta, 11 Juni 2025

Mengesahkan

a.n. DEKAN

Koordinator Prodi Akuntansi D-III

Masripah, SE., M.S.Ak., CPSAK

PRAKATA

Puji syukur tak terhingga penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, atas segala rahmat, karunia, dan bimbingan-Nya yang tak putus-putusnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan laporan tugas akhir ini dengan baik. Proses penulisan ini, yang sarat akan tantangan dan pembelajaran, berhasil tuntas berkat limpahan hidayah dan kemudahan dari-Nya.

Laporan tugas akhir ini, yang berjudul “ **Strategi Hedging dan Pengelolaan Risiko Nilai Tukar pada Perusahaan Pelayaran: Studi Kasus PT Pertamina International Shipping** ”, merupakan manifestasi dari dedikasi dan upaya penulis dalam menyelesaikan studi. Penyusunan laporan ini tidak hanya bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan Akuntansi di Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta, melainkan juga sebagai sarana untuk mendalami secara praktis dan teoritis mengenai kompleksitas pengelolaan risiko nilai tukar di sektor industri yang dinamis. Dalam laporan ini, penulis mengupas tuntas mengenai strategi yang diterapkan oleh PT Pertamina International Shipping (PIS) dalam mengelola fluktuasi nilai tukar, serta merangkum pengalaman dan kegiatan yang penulis laksanakan selama periode magang yang berharga di perusahaan tersebut.

Penyelesaian laporan tugas akhir ini tidak lepas dari peran serta dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan yang berbahagia ini, penulis ingin menghaturkan rasa terima kasih yang tulus dan setinggi-tingginya kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak dan Ibu, yang tiada henti melantunkan doa.
2. Bapak Suparna Wijaya, S.E., Ak., M.M., CPA., BKP, selaku Dosen Pembimbing tugas akhir, atas kesabaran, bimbingan, arahan, dan ilmu yang beliau berikan. Setiap masukan dan koreksi dari beliau sangat berarti dalam membimbing penulis menyelesaikan laporan tugas akhir ini dengan kualitas terbaik.
3. Bapak Galih Aji, selaku Pembimbing Lapangan di PT Pertamina International Shipping (PIS), atas arahan, bimbingan, serta kesediaan beliau meluangkan waktu untuk berbagi pengetahuan dan pengalaman berharga, yang sangat membantu penulis dalam memahami kegiatan operasional dan proses penulisan laporan tugas akhir ini.

4. Seluruh keluarga besar Fungsi Financing, Tax & Treasury PT Pertamina International Shipping (PIS), yang telah menyambut penulis dengan hangat, memberikan kesempatan emas untuk belajar, serta melibatkan penulis dalam proses bisnis perusahaan yang begitu dinamis dan penuh inspirasi. Pengalaman ini adalah fondasi yang kuat bagi pemahaman praktis penulis.
5. Rekan-rekan seperjuangan selama periode magang di PT Pertamina International Shipping (PIS), atas kebersamaan, semangat, dan setiap diskusi serta berbagi ilmu yang telah memperkaya wawasan penulis. Kebersamaan ini menjadi kenangan yang tak terlupakan.
6. Segenap pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, yang telah memberikan bantuan dan dukungan dalam berbagai bentuk selama proses penyusunan laporan tugas akhir ini.

Penulis sepenuhnya menyadari bahwa laporan tugas akhir ini masih jauh dari kesempurnaan, baik dari segi substansi maupun penyajian. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati, penulis sangat terbuka dan menerima setiap kritik dan saran yang konstruktif dari para pembaca demi penyempurnaan karya ini di masa mendatang. Akhir kata, besar harapan penulis agar laporan tugas akhir ini dapat memberikan manfaat yang signifikan, tidak hanya bagi penulis sendiri dalam memperdalam pemahaman, tetapi juga bagi para pembaca, serta pihak-pihak terkait lainnya, khususnya dalam konteks pengelolaan risiko nilai tukar di industri pelayaran.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR	viii
PRAKATA	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
I.1. Latar Belakang.....	1
I.2. Tujuan Penelitian	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	5
II.1. Pengertian <i>Hedging</i>	5
II.2. Jenis Hedging	5
II.3. Regulasi <i>Hedging</i>	7
BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN	8
III.1. Pemilihan Kasus.....	8
III.2. Sumber Data	8
III.3 Pengelolaan Data.....	9

BAB IV PEMBAHASAN.....	11
IV.1. Gambaran Perusahaan PT Pertamina International Shipping	11
IV.1.1. Sejarah dan Perkembangan PT Pertamina International Shipping	11
IV.1.2. Struktur Perusahaan dan Entitas Anak	12
IV.2. Strategi <i>Hedging</i> PT Pertamina International Shipping.....	13
IV.3. Prosedur <i>Hedging</i> PT Pertamina International Shipping	15
IV.4. Praktik <i>Hedging</i> di Pertamina International Shipping	19
IV.5. <i>Hedging</i> dan Realisasi Efektivitas Akuntansi Pada Perusahaan PT Pertamina International Shipping	22
IV.6. Tantangan Pelaksanaan <i>Hedging</i>	28
BAB V SIMPULAN	31
V.1. Simpulan	31
V.2. Saran	32
DAFTAR PUSTAKA	34
RIWAYAT HIDUP	36
LAMPIRAN	37

DAFTAR TABEL

Tabel I.1 Selisih Kurs PT Pertamina International Shipping	2
Tabel I.2 Efek Perubahan Nilai Kurs PT Pertamina International Shipping	3
Tabel IV.1 Pengelolaan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan PT Pertamina International Shipping	23
Tabel IV.2 Realisasi <i>Hedging</i> Pada Perusahaan PT Pertamina International Shipping	23
Tabel IV.1 Pengelolaan <i>Hedging</i> Pada Perusahaan PT Pertamina International Shipping	23

DAFTAR GAMBAR

Gambar I.1 Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD.....	1
Gambar IV.1 Laporan Laba Rugi PT Pertamina International Shipping.....	24

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD) selama periode 2023-2024 mencerminkan ketidakstabilan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor global dan domestik. Pada tahun 2023, nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi signifikan, berada dalam kisaran Rp14.000 hingga Rp15.700 per USD. Fluktuasi ini dipicu oleh beberapa faktor utama, termasuk kebijakan moneter ketat yang diterapkan oleh Federal Reserve (The Fed) di Amerika Serikat, kondisi ekonomi global yang tidak menentu seperti perlambatan ekonomi Tiongkok, serta gejolak pasar yang diakibatkan oleh ketegangan geopolitik di berbagai belahan dunia.

Memasuki tahun 2024, volatilitas nilai tukar rupiah terhadap USD terus berlanjut. Pada bulan Juni 2024, nilai tukar rupiah mencapai titik tertinggi, yaitu Rp16.450 per USD, sementara pada bulan September 2024, nilai terendah tercatat di kisaran Rp15.100 per USD. Fluktuasi yang signifikan ini memberikan gambaran jelas tentang betapa rentannya nilai tukar rupiah terhadap perubahan kondisi ekonomi global dan domestik.

Gambar I.1 Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD



Sumber: wise.com

Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap USD ini menimbulkan tantangan besar bagi perusahaan-perusahaan yang beroperasi di pasar global, termasuk PT Pertamina International Shipping (PIS) yang bergerak di sektor pelayaran internasional. Dalam lingkungan bisnis global yang penuh ketidakpastian, strategi *hedging* telah menjadi praktik umum bagi perusahaan multinasional untuk melindungi aset dan kewajiban mereka dari risiko fluktuasi nilai tukar yang merugikan (Sukistini & Kristanti, 2024; Zahra & Tjahjono, 2020). Satria, Nofiansyah & Rizvi (2022), risiko nilai tukar merupakan salah satu risiko terbesar dalam transaksi internasional yang melibatkan penggunaan mata uang asing. Fluktuasi nilai tukar secara langsung mempengaruhi penjualan, harga produk, dan keuntungan perusahaan Sukistini & Kristanti, (2024).

PT PIS menggunakan mata uang USD sebagai mata uang fungsional dalam pelaporan keuangannya, sehingga perusahaan ini sangat sensitif terhadap perubahan nilai tukar. Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap USD dapat secara langsung mempengaruhi laba rugi perusahaan Pujawati, Wiksuana & Artini (2015). Hal ini disebabkan oleh perubahan nilai penerimaan dan pengeluaran dalam USD ketika dikonversi ke dalam rupiah. Selain itu, selisih kurs yang timbul juga secara tidak langsung mempengaruhi laporan posisi keuangan, karena laba rugi tahun berjalan berkontribusi pada perubahan ekuitas. Tabel I.1 menunjukkan rincian selisih kurs akibat penjabaran laporan keuangan entitas anak pada Laporan Laba Rugi PT PIS tahun 2020 – 2023.

Tabel I.1 Selisih Kurs PT PIS

Tahun Pelaporan	Selisih Kurs (USD)
2020	(1.726.697)
2021	3.848.419
2022	(70.692.477)
2023	15.334.378

Sumber: Laporan Tahunan PT PIS Tahun 2020, 2021, 2022, 2023

Selain mempengaruhi laba rugi, fluktuasi nilai kurs juga berdampak pada laporan arus kas perusahaan yang melibatkan transaksi dalam mata uang asing. Perubahan nilai tukar yang signifikan dapat mengubah nilai kas masuk atau keluar dari aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan. Perubahan ini berpotensi mempengaruhi jumlah bersih arus kas yang dilaporkan. Oleh karena itu, fluktuasi nilai kurs menjadi faktor penting yang perlu diperhatikan dalam analisis laporan arus kas, karena dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan. Tabel I.2 menunjukkan perubahan nilai kurs yang disajikan dalam Laporan Arus Kas PT PIS tahun 2020 – 2023.

Tabel I.2 Efek Perubahan Nilai Kurs PT PIS

Tahun Pelaporan	Efek Perubahan Nilai Kurs (USD)
2020	186.889.687
2021	326.202
2022	12.009.712
2023	9.759.672

Sumber: Laporan Arus Kas PT PIS Tahun 2020, 2021, 2022, 2023

Adanya risiko nilai tukar yang mempengaruhi laba rugi dan arus kas perusahaan menunjukkan pentingnya penerapan strategi *hedging* di PT PIS. Kerugian besar akibat selisih kurs pada tahun 2022 menggarisbawahi perlunya strategi *hedging* yang efektif. *hedging* adalah strategi manajemen risiko yang membantu perusahaan mengelola dampak volatilitas nilai tukar, menjaga stabilitas keuangan, dan memastikan keberlanjutan operasional (Tantry & Lindrawati, 2023) Seperti yang dikutip dari (Samsudin et al., 2023) beberapa BUMN telah berhasil menerapkan teknik *hedging*, termasuk PT Indofood, PLN, dan PT Pertamina. Dengan implementasi *hedging* yang efektif, PT PIS dapat memitigasi dampak negatif dari fluktuasi nilai tukar dan menjaga stabilitas keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

Sebagai mahasiswa Program Studi Akuntansi di Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta (UPN Veteran Jakarta), penulis tertarik untuk

mempelajari lebih dalam mengenai penerapan strategi *hedging* di PT PIS. Melalui laporan tugas akhir ini, penulis berharap dapat memberikan kontribusi akademis dan praktis dalam bidang manajemen risiko keuangan.

I.2. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penulisan laporan tugas akhir ini adalah untuk mengkaji dan memahami penerapan strategi *hedging* yang dilakukan oleh PT PIS dalam pengelolaan risiko nilai tukar. Secara khusus, tujuan yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

1. Memahami prosedur *hedging* di PT PIS dalam pengelolaan risiko nilai tukar.
2. Memahami praktik *hedging* di PT PIS dalam pengelolaan risiko nilai tukar.
3. Memahami tantangan yang dihadapi dalam pelaksanaan strategi *hedging* di PT PIS dalam pengelolaan risiko nilai tukar.

BAB II

TINJAUAN PISTAKA

II.1. Pengertian *Hedging*

Dalam dunia bisnis yang penuh dengan ketidakpastian, terutama bagi perusahaan yang beroperasi di kancah internasional, strategi *hedging* hadir sebagai perisai pelindung dari risiko kerugian akibat fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Sebagaimana diungkapkan oleh Faisal (2001, hlm . 63), esensi dari tindakan *hedging* adalah untuk menghindari atau setidaknya meminimalisir dampak negatif dari volatilitas nilai tukar valuta asing yang tak terhindarkan dalam transaksi bisnis. Pentingnya strategi ini semakin ditegaskan Baker (1998) dan Madura (2000, hlm . 107), yang menekankan bahwa perusahaan dengan eksposur nilai tukar yang signifikan sangat perlu untuk mengadopsi *hedging*. Dengan melakukan *hedging*, perusahaan memiliki kemampuan untuk 'mengunci' nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing pada suatu titik waktu di masa depan, sehingga potensi kerugian akibat perubahan kurs yang liar dapat diredam, seperti yang dijelaskan oleh Aristama, Hidayat and Sulasmiyati (2017). Lebih jauh lagi, Samsudin et al. (2023) menambahkan bahwa penggunaan teknik *hedging* oleh perusahaan multinasional bukan hanya sekadar tindakan defensif, tetapi juga merupakan langkah proaktif dalam merencanakan penerimaan dan pengeluaran kas dengan akurat, yang pada akhirnya menjaga stabilitas nilai tukar di masa depan dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan.

II.2. Jenis *Hedging*

Dalam ranah akuntansi, khususnya yang diatur oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 109(Standar et al., 2025), *hedging* didefinisikan sebagai strategi perlindungan terhadap risiko keuangan, yang terbagi menjadi tiga jenis utama: *fair value hedge*, *cash flow hedge*, dan *hedge of a net investment in a foreign operation*. *Fair value hedge* hadir sebagai tameng bagi perubahan nilai wajar aset atau liabilitas, atau komitmen pasti yang belum diakui, di mana

keuntungan atau kerugian dari instrumen lindung nilai dan aset yang dilindungi dicatat dalam laporan laba rugi. Sementara itu, *cash flow hedge* berperan melindungi arus kas dari risiko variabilitas, dengan keuntungan atau kerugian dari instrumen lindung nilai dicatat di penghasilan komprehensif lainnya hingga transaksi yang dilindungi terjadi. Terakhir, *hedge of a net investment in a foreign operation* hadir untuk menjaga nilai investasi bersih di entitas anak atau operasi bisnis di luar negeri dari fluktuasi nilai tukar mata uang asing.

Untuk melaksanakan strategi *hedging* ini, instrumen keuangan derivatif seringkali menjadi pilihan utama. Instrumen derivatif, sebagaimana dijelaskan oleh Muftiasa et al. (2023), adalah perjanjian antara dua pihak untuk menjual dan mengakuisisi aset keuangan atau komoditas tertentu dengan harga tetap di masa depan. Purwanti (2020) mengidentifikasi empat jenis transaksi derivatif yang umum digunakan dalam *hedging*: kontrak serah (*forward contract*), kontrak berjangka (*future contract*), kontrak opsi (*option contract*), dan *swap*. Kontrak serah adalah kesepakatan untuk penyerahan komoditas atau mata uang asing di masa depan dengan harga, kuantitas, dan waktu yang telah disepakati di awal. Kontrak berjangka serupa dengan kontrak serah, tetapi memiliki standar tertentu dalam penyerahan kuantitas, waktu, dan lokasi. Kontrak opsi memberikan hak, tetapi bukan kewajiban, untuk menjual (*put option*) atau membeli (*call option*) aset pada waktu atau harga tertentu. Terakhir, *swap* adalah transaksi valuta asing simultan antara transaksi spot dan forward untuk menjaga nilai valuta asing dalam periode dan biaya tertentu, seperti yang dijelaskan oleh Zainal, Basir and Sudarto (2013) dalam Asiah and Roestiono (2018). PSAK 107 tujuan dari akuntansi lindung nilai adalah untuk merefleksikan pengaruh aktivitas manajemen risiko entitas yang menggunakan instrumen keuangan untuk mengelola eksposur yang timbul dari risiko tertentu yang dapat memengaruhi laba rugi entitas. Ini dicapai dengan mencocokkan pengakuan keuntungan atau kerugian dari instrumen lindung nilai dan item yang dilindungi dalam laba rugi.

II.3. Regulasi *Hedging*

Sebagai langkah proaktif dalam menjaga stabilitas sistem keuangan dan mendorong praktik pengelolaan risiko yang prudent, Bank Indonesia sebagai otoritas moneter di Republik Indonesia telah menerbitkan serangkaian peraturan yang secara spesifik mengatur mengenai kewajiban *hedging* atau lindung nilai bagi korporasi nonbank yang beroperasi di Indonesia, dengan tujuan utama untuk menerapkan prinsip kehati-hatian yang esensial dalam pengelolaan utang luar negeri (ULN) yang mereka miliki. Landasan hukum utama dari kebijakan ini tertuang dalam (Bank Indonesia, 2014) *juncto*(Bank Indonesia, 2016) tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank, yang secara komprehensif menjabarkan mekanisme dan persyaratan terkait dengan kewajiban lindung nilai ini.

Dalam kerangka regulasi yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia tersebut, secara eksplisit diatur bahwa setiap korporasi nonbank yang memiliki eksposur terhadap utang luar negeri yang denominasinya dalam mata uang valuta asing (valas) diwajibkan secara imperatif

untuk menerapkan prinsip kehati-hatian sebagai fondasi utama dalam pengelolaan risiko keuangan mereka. Salah satu manifestasi konkret dari prinsip kehati-hatian ini adalah kewajiban bagi korporasi nonbank tersebut untuk secara berkelanjutan memenuhi Rasio Lindung Nilai (RLN) dengan batasan minimum yang telah ditentukan. Lebih lanjut, Rasio Lindung Nilai minimum ini ditetapkan sebesar 25% dari selisih negatif yang mungkin timbul antara total Aset Valas yang dimiliki perusahaan dengan total Kewajiban Valasnya, baik untuk kewajiban yang akan jatuh tempo dalam jangka waktu yang relatif pendek, yaitu sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan sejak akhir triwulan pelaporan, maupun untuk kewajiban yang memiliki jangka waktu jatuh tempo yang lebih panjang namun masih dalam rentang waktu menengah, yaitu lebih dari 3 (tiga) bulan hingga maksimal 6 (enam) bulan ke depan sejak periode akhir triwulan yang bersangkutan.

BAB 3

METODOTOLOGI PENELITIAN

III.1. Pemilihan Kasus

Penelitian ini menggunakan pendekatan studi kasus dengan memilih PT Pertamina International Shipping (PT PIS) sebagai objek penelitian. Pemilihan PT PIS didasarkan pada karakteristik perusahaan yang sangat relevan dengan permasalahan penelitian, yaitu kerentanan terhadap fluktuasi nilai tukar valuta asing. PT PIS, sebagai entitas yang bergerak di sektor pelayaran internasional, menggunakan Dolar Amerika Serikat (USD) sebagai mata uang fungsional dalam pelaporan keuangannya. Hal ini menyebabkan laba rugi, laporan posisi keuangan, dan arus kas perusahaan sangat terpengaruh oleh pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap USD.

Data historis PT PIS menunjukkan adanya dampak signifikan dari fluktuasi nilai tukar, seperti terlihat dari selisih kurs yang besar pada laporan laba rugi dan efek perubahan nilai kurs pada laporan arus kas. Kerugian besar akibat selisih kurs pada tahun 2022 secara khusus menggarisbawahi urgensi bagi PT PIS untuk menerapkan strategi *hedging* yang efektif. Oleh karena itu, studi kasus pada PT PIS akan memberikan pemahaman mendalam mengenai praktik, prosedur, dan tantangan dalam implementasi *hedging* untuk mengelola risiko nilai tukar dalam konteks perusahaan multinasional di Indonesia

III.2. Sumber Data

Untuk mendukung penulisan dan penyusunan laporan ini, penulis mengumpulkan informasi dan data dari berbagai sumber yang relevan, baik primer maupun sekunder. Teknik-teknik pengumpulan data yang digunakan antara lain:

a. Wawancara

Penulis melakukan wawancara langsung dengan pihak-pihak terkait di PT PIS, terutama staf dari Fungsi yang terlibat dalam proses *hedging* valuta asing. Penulis melakukan wawancara dengan staf fungsi Treasury wawancara ini bertujuan untuk

menggali informasi terkait prosedur *hedging*, praktik pelaksanaannya, proses pengambilan keputusan, instrumen *hedging* yang digunakan, serta tantangan yang dihadapi. Wawancara merupakan suatu proses interaksi antara dua individu yang memungkinkan pertukaran ide dan informasi secara langsung, yang difasilitasi melalui kontak mata untuk membahas suatu topik tertentu secara mendalam.

b. Observasi

Penulis melakukan observasi langsung dengan internship dan mengamati langsung proses atau alur kerja terkait *hedging* di PT Pertamina International Shipping. Penulis akan mencatat alur prosedur, keterlibatan divisi terkait, dan penggunaan sistem atau perangkat yang mendukung transaksi *hedging*. observasi merupakan suatu metode studi atau analisis yang dilakukan secara sistematis untuk mempelajari fenomena yang terjadi pada objek penelitian.

c. Dokumentasi

Penulis akan mengumpulkan data sekunder dari dokumen-dokumen terkait yang tersedia di PT PIS dan sumber publik. Data-data tersebut meliputi:

1. Laporan Tahunan PT PIS periode 2020-2024, khususnya Laporan Laba Rugi (untuk data selisih kurs) dan Laporan Arus Kas (untuk data efek perubahan nilai kurs).
2. Dokumen internal PT PIS terkait kebijakan, prosedur operasional standar (SOP), atau memorandum mengenai strategi *hedging* valuta asing (jika dapat diakses).
3. Data historis nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (USD) dari sumber terpercaya seperti wise.com, untuk periode 2023-2024, guna memahami konteks fluktuasi nilai tukar.

III.3 Pengelolaan Data

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan metode studi kasus, yaitu PT Pertamina International Shipping. Pendekatan ini digunakan untuk memperoleh pemahaman secara mendalam mengenai strategi *hedging* dan pengelolaan risiko nilai tukar pada perusahaan pelayaran di PT Pertamina International Shipping, serta fungsinya dalam mendukung efisinesi, serta kelancaraan melakukan strategi *hedging*. Penulis juga menganalisis keterkaitan

antara strategi dan pengelolaan yang digunakan dengan standar akuntansi yang berlaku, serta efektivitas prosedur dalam mengelola risiko nilai tukar pada perusahaan. Data yang diolah mencakup data dari lapangan dan bukti dokumen pendukung, sehingga menghasilkan informasi yang mendalam dan terstruktur untuk mendukung isi laporan.

BAB IV

PEMBAHASAN

IV.1. Gambaran Perusahaan PT Pertamina International Shipping

PT Pertamina International Shipping (PT PIS) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang jasa pelayaran dan logistik maritim, baik di tingkat domestik maupun internasional. Dalam operasinya, PT PIS menyediakan berbagai layanan yang mencakup spektrum luas dalam industri pelayaran dan logistik maritim. Proses bisnis utama PT PIS terbagi menjadi tiga pilar utama, yaitu *Shipping*, *Marine Services*, dan *Logistics*. Pilar *Shipping* berfokus pada penyediaan layanan transportasi material, termasuk produk olahan, *LPG (Liquefied Petroleum Gas)*, *LNG (Liquefied Natural Gas)*, *dry bulk*, dan kargo. Pilar *Marine Services* mencakup jasa pendukung pelabuhan, seperti penanganan kapal, pemanduan, dan penundaan. Sementara itu, pilar *Logistics* mengelola fasilitas penyimpanan dan logistik lainnya, termasuk terminal penyimpanan dan distribusi.

Sebagai bagian integral dari PT Pertamina (Persero), PT PIS memiliki peran strategis dalam mendukung kebutuhan logistik energi nasional. Perusahaan ini berfokus pada integrasi layanan pengiriman, operasi terminal, dan kepemilikan aset pelabuhan untuk memastikan kelancaran distribusi energi dari hulu ke hilir. Selain mendukung kebutuhan logistik Pertamina, PT PIS juga melayani perusahaan mitra lainnya, baik di dalam maupun luar negeri.

IV.1.1. Sejarah dan Perkembangan PT Pertamina International Shipping

PT Pertamina International Shipping (PIS) didirikan pada tanggal 23 Desember 2016 berdasarkan Akta No. 37 Tanggal 23 Desember, 2016. Sejak awal pendiriannya, perusahaan ini telah diarahkan untuk menjadi penyedia jasa pelayaran yang handal dan efisien, mendukung operasional logistik PT Pertamina (Persero). Sebagai bagian dari strategi ekspansi bisnis di pasar internasional, pada tahun 2018, PT PIS mendirikan entitas baru di Singapura, yaitu Pertamina International Shipping Pte. Ltd. Pendirian entitas ini bertujuan untuk memperkuat

kehadiran PT PIS di pasar pelayaran internasional dan meningkatkan daya saing perusahaan.

Pada tahun 2020, PT PIS mendapatkan penunjukan penting dari PT Pertamina (Persero) sebagai SubHolding Integrated Marine Logistics (SH IML). Penunjukan ini memberikan mandat utama kepada PT PIS untuk memperkuat posisinya sebagai perusahaan pelayaran global. Langkah strategis ini merupakan bagian dari rencana jangka panjang PT PIS dalam mengembangkan sektor *shipping* internasional dan mendukung pencapaian visi Pertamina dalam mengoptimalkan rantai logistik energi dari hulu ke hilir.

IV.1.2. Struktur Perusahaan dan Entitas Anak

Saat ini, PT Pertamina International (PIS) telah memperkuat posisinya sebagai perusahaan pelayaran dan logistik kelautan yang terintegrasi dengan kepemilikan tiga entitas anak dan tiga belas *Special Purpose Vehicles (SPV)*. Ketiga entitas anak ini memiliki peran strategis dalam mendukung ekspansi operasional, mengoptimalkan jaringan logistik, dan memaksimalkan efisiensi operasional. Sementara itu, tiga belas SPV didirikan dengan tujuan khusus untuk mendukung kebutuhan tertentu dalam operasional PT PIS, seperti pengadaan kapal atau aset lainnya, serta pembiayaan proyek besar. Struktur ini memungkinkan PT PIS untuk mengelola proyek-proyek besar dengan risiko yang terukur dan struktur keuangan yang lebih fleksibel.

Berikut adalah daftar entitas anak dan SPV yang dimiliki oleh PT PIS:

1. Pertamina International Shipping Pte. Ltd.:
Entitas ini berfokus pada operasional pelayaran internasional dan memperkuat kehadiran PT PIS di pasar global.
2. Pertamina Trans Kontinental:
Entitas ini menyediakan layanan transportasi laut dan jasa maritim lainnya di wilayah domestik.
3. Pertamina Energy Terminal:
Entitas ini mengelola terminal penyimpanan dan distribusi energi, mendukung kelancaran distribusi produk-produk energi.

4. Domestik SPV:
 - a. Alor Bahtera Laju Abadi
 - b. Arakula Bahtera Laju Abadi
 - c. Aru Bahtera Laju Abadi
 - d. Banggai Bahtera Laju Abadi
 - e. Bangkit Bahtera Laju Abadi
 - f. Barung Bahtera Laju Abadi
 - g. Benggala Bahtera Laju Abadi
 - h. Berpondi Bahtera Laju Abadi
 - i. Bras Bahtera Laju Abadi
 - j. Damanusa Bahtera Laju Abadi
 - k. Damar Bahtera Laju Abadi
 - l. Liran Bahtera Laju Abadi
 - m. Miangas Bahtera Laju Abadi

Keberadaan entitas anak dan SPV ini memungkinkan PT PIS untuk beroperasi secara efisien dan efektif, serta mendukung visi perusahaan dalam menjadi perusahaan pelayaran dan logistik maritim yang terkemuka di tingkat global.

IV.2. Strategi *Hedging* PT Pertamina International Shipping

Pelaporan keuangan, PT Pertamina International Shipping (PIS), sebagai entitas bisnis yang beroperasi di Indonesia, menyajikan laporan keuangannya dengan menggunakan mata uang Dolar Amerika Serikat (USD) sebagai mata uang pelaporan. Akan tetapi, dalam dinamika kegiatan operasional sehari-hari, spektrum transaksi yang dilakukan oleh PT PIS melibatkan penggunaan dua mata uang utama, yaitu Rupiah Indonesia (IDR) untuk transaksi domestik dan Dolar Amerika Serikat (USD) untuk transaksi yang melibatkan pihak internasional atau transaksi tertentu yang telah disepakati dalam mata uang asing. Kondisi operasional yang demikian menyebabkan PT PIS memiliki kebutuhan yang signifikan terhadap valuta asing (valas) guna menunjang kelancaran dan pemenuhan berbagai kebutuhan transaksi spesifik yang timbul dalam kegiatan bisnisnya.

Ketergantungan yang inheren pada fluktuasi nilai tukar mata uang asing, terutama antara USD dan IDR, menjadi sebuah faktor krusial yang secara substansial memengaruhi penilaian kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Volatilitas atau perubahan nilai tukar yang tidak terduga dapat secara langsung berdampak signifikan terhadap hasil keuangan yang dilaporkan oleh PT PIS, baik dalam bentuk keuntungan maupun kerugian selisih kurs. Oleh karena itu, menyadari potensi risiko yang ditimbulkan oleh fluktuasi nilai tukar ini, PT PIS mengambil langkah-langkah strategis yang proaktif untuk secara efektif melindungi perusahaan dari berbagai risiko keuangan yang mungkin timbul akibat pergerakan nilai tukar tersebut. Sebagai implementasinya, PT PIS menerapkan strategi *hedging*, yang merupakan mekanisme perlindungan nilai terhadap aset dan kewajiban dalam valuta asing dari potensi dampak negatif fluktuasi nilai tukar yang tidak menguntungkan.

Tujuan utama dari pelaksanaan transaksi *hedging* yang dilakukan oleh PT PIS adalah untuk secara komprehensif memitigasi atau mengurangi risiko nilai tukar yang timbul akibat adanya ketidaksesuaian fundamental antara arus penerimaan pendapatan perusahaan yang umumnya dalam mata uang Rupiah dan kewajiban pembayaran atau pengeluaran biaya yang harus dipenuhi dalam mata uang valuta asing. Di samping itu, pelaksanaan transaksi *hedging* ini juga merupakan wujud kepatuhan PT PIS terhadap regulasi yang ditetapkan oleh otoritas moneter, yaitu Peraturan Bank Indonesia Nomor 16/21/PBI/2014 *juncto* Peraturan Bank Indonesia Nomor 18/4/PBI/2016 tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank, yang mewajibkan perusahaan dengan eksposur valas untuk melakukan lindung nilai. Dengan implementasi transaksi *hedging* yang efektif, PT PIS berharap dapat secara signifikan mengurangi potensi kerugian finansial yang mungkin timbul akibat perubahan nilai tukar yang merugikan dan pada akhirnya menjaga stabilitas keuangan perusahaan secara keseluruhan. Langkah strategis ini merupakan bagian integral dari kerangka manajemen risiko keuangan PT PIS, yang secara khusus dirancang untuk memberikan perlindungan yang optimal bagi perusahaan terhadap volatilitas dan ketidakpastian yang melekat pada pasar valuta asing.

Spektrum instrumen *hedging* yang digunakan oleh PT PIS dalam praktik manajemen risiko keuangannya memiliki kesamaan dengan instrumen yang lazim digunakan oleh PT Pertamina (Persero), yang implementasinya mengacu pada Standar Operasional Prosedur (SOP) Transaksi *Hedging* yang ditetapkan oleh Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Ragam instrumen tersebut meliputi berbagai derivatif keuangan seperti *Fx Forward* (kontrak berjangka valas), *Fx Swap* (pertukaran mata uang), *Fx Cross Currency Swap* (pertukaran mata uang silang), *Fx Option* (opsi valas), *Fx Domestic Non Deliverable Forward* (DNDF) yang merupakan kontrak berjangka valas tanpa penyerahan fisik di pasar domestik, dan produk terstruktur valas yang lebih kompleks seperti *Fx Call Spread Option*.

Dalam konteks operasional PT PIS, implementasi strategi *hedging* secara spesifik ditujukan untuk memberikan perlindungan terhadap nilai aset perusahaan yang dimiliki dalam bentuk valuta asing, sehingga nilai aset tersebut tidak tergerus oleh fluktuasi nilai tukar yang merugikan. Dalam konteks akuntansi keuangan, aktivitas *hedging* yang dilakukan oleh PT PIS termasuk dalam kategori *fair value hedge*. Melalui penerapan strategi ini, setiap perubahan nilai yang terjadi pada aset yang dilindungi dan pada instrumen *hedging* yang digunakan secara simultan akan dicatat dan diakui dalam laporan laba rugi perusahaan. Lebih lanjut, pada setiap periode tutup buku atau akhir periode akuntansi, keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari aktivitas *hedging* ini akan secara transparan diakui dan dilaporkan dalam laporan laba rugi, mencerminkan efektivitas strategi *hedging* dalam melindungi nilai aset perusahaan.

IV.3. Prosedur *Hedging* PT Pertamina International Shipping

Meskipun PT Pertamina International Shipping (PIS) saat ini belum memiliki pedoman internal yang secara spesifik mengatur mengenai prosedur pelaksanaan *hedging* valuta asing, sebagai langkah yang bertanggung jawab dan untuk memastikan operasional yang terstruktur, prosedur transaksi *hedging* yang diterapkan oleh PT PIS untuk sementara waktu secara konsisten mengacu dan mengikuti pedoman yang telah secara komprehensif diatur dalam Tata Kerja Organisasi (TKO) yang berlaku di entitas induknya, yaitu PT Pertamina (Persero). Dalam konteks pengelolaan risiko keuangan ini, fokus utama dari aktivitas *hedging*

Dominica Sanda Yohana Christoffel, 2025

STRATEGI HEDGING DAN PENGELOLAAN RISIKO NILAI TUKAR PADA PERUSAHAAN PELAYARAN: STUDI KASUS PT PERTAMINA INTERNATIONAL SHIPPING

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, D3 Akuntansi

[www.upnvj.ac.id-www.library.upnvj.ac.id-www.repository.upnvj.ac.id]

yang dilakukan adalah untuk secara efektif melindungi perusahaan dari potensi kerugian yang mungkin timbul akibat fluktuasi nilai tukar mata uang asing yang tidak menguntungkan.

Pelaksanaan aktivitas *hedging* di PT PIS merupakan sebuah proses yang melibatkan koordinasi dan kolaborasi yang erat antar berbagai fungsi yang berbeda dalam organisasi. Pada tahapan awal yang krusial, dilakukan proses identifikasi risiko valuta asing secara menyeluruh. Dalam tahapan ini, Fungsi *Market Operation* memegang tanggung jawab utama untuk secara aktif mengidentifikasi dan memetakan potensi risiko yang terkait dengan fluktuasi nilai tukar mata uang asing yang dapat secara material memengaruhi kelancaran dan stabilitas kegiatan operasional perusahaan. Seluruh risiko yang berhasil diidentifikasi dan dianalisis kemudian didokumentasikan secara sistematis dalam sebuah dokumen yang disebut *Risk Register*, yang selanjutnya disampaikan kepada Fungsi *Financial Risk Management* untuk dilakukan analisis dan evaluasi lebih lanjut mengenai signifikansi dan potensi dampaknya. Setelah proses konsolidasi dan analisis yang mendalam oleh Fungsi *Financial Risk Management* selesai, *Risk Register* yang telah diperbarui dan dilengkapi diteruskan kepada Fungsi *Enterprise Risk Management* (ERM). Fungsi ERM kemudian mengambil alih tanggung jawab untuk melaksanakan keseluruhan proses manajemen risiko sesuai dengan kerangka kerja dan ketentuan yang berlaku secara internal dalam organisasi PT PIS.

Tahap selanjutnya dalam siklus manajemen risiko valuta asing (valas) ini adalah pelaksanaan analisis yang cermat terhadap proyeksi arus kas valuta asing untuk tahun anggaran berikutnya. Analisis ini dilakukan dengan mempertimbangkan secara seksama kebutuhan valuta asing perusahaan untuk berbagai keperluan operasional dan investasi, serta melakukan estimasi yang akurat mengenai potensi penerimaan dana dalam valuta asing yang akan diterima oleh perusahaan di masa depan. Proses analisis yang komprehensif ini menjadi tanggung jawab Fungsi *Liquidity Management*, yang kemudian menyampaikan hasil analisisnya kepada Fungsi *Treasury* untuk dievaluasi lebih lanjut dari perspektif pengelolaan kas dan likuiditas perusahaan. Setelah melalui proses evaluasi oleh Fungsi *Treasury*, proyeksi arus kas valuta asing yang telah dianalisis dan dievaluasi

kemudian disampaikan kepada Fungsi *Financial Risk & Insurance* untuk pertimbangan risiko dan implikasi asuransi.

Tahap berikutnya yang sangat penting adalah penyusunan keputusan terkait rencana transaksi *hedging* tahunan. Tahap ini memerlukan koordinasi yang intensif dan kolaboratif antar berbagai fungsi terkait dalam organisasi. Fungsi *Risk Management*, Fungsi *Market Operation*, dan Fungsi *Enterprise Risk Management* secara aktif berkoordinasi untuk secara komprehensif membahas dan memahami berbagai risiko nilai tukar yang dihadapi oleh perusahaan. Di sisi lain, Fungsi *Budgeting Planning & Forecasting* memberikan kontribusi berupa analisis sensitivitas yang mendalam mengenai potensi pergerakan nilai tukar valuta asing dan dampaknya terhadap target laba perusahaan yang telah ditetapkan. Fungsi *Liquidity Management* kembali berperan dengan menyampaikan analisis proyeksi arus kas valuta asing yang telah disusun sebelumnya. Selanjutnya, Fungsi *Financial Risk Management* bersama dengan Fungsi *Treasury* melakukan pembahasan bersama untuk merumuskan rencana transaksi *hedging* yang paling sesuai dengan profil risiko dan kebutuhan perusahaan. Hasil dari pembahasan ini kemudian dituangkan dalam bentuk *draft memorandum* yang secara rinci berisi usulan rencana transaksi *hedging* valuta asing. *Draft memorandum* ini kemudian menjalani proses *review* yang ketat oleh Fungsi *Financial Risk & Insurance* serta *Senior Vice President (SVP) Corporate Finance* sebelum akhirnya disampaikan kepada Fungsi Pengambil Keputusan Lindung Nilai Valuta Asing untuk mendapatkan persetujuan akhir. Beberapa aspek krusial yang dimuat dalam *draft memorandum* ini meliputi:

1. Penetapan *hedge ratio* bulanan dan triwulanan, serta *liquidity ratio* triwulanan terhadap total eksposur valuta asing yang akan digunakan sebagai dasar untuk menentukan jumlah kebutuhan transaksi *hedging* valuta asing yang optimal.
2. Identifikasi dan justifikasi penggunaan berbagai instrumen *hedging* valuta asing yang relevan, seperti *Fx Forward*, *Fx Swap*, *Fx Cross Currency Swap*, *Fx Option*, *Fx Domestic Non Deliverable Forward (DNDF)*, dan produk terstruktur valas berupa *Fx Call Spread Option*, dengan mempertimbangkan karakteristik risiko dan biaya masing-masing instrumen.
3. Penetapan batas toleransi risiko yang dapat diterima oleh perusahaan setelah implementasi mitigasi risiko melalui *hedging* valuta asing.

4. Penentuan jangka waktu maksimum untuk setiap transaksi *hedging* valuta asing yang akan dilakukan, dengan mempertimbangkan horizon risiko dan likuiditas pasar.

Setelah *draft memorandum* rencana transaksi *hedging* valuta asing selesai disusun secara komprehensif dan telah melalui proses *review* yang cermat oleh fungsi-fungsi terkait, dokumen tersebut secara formal diajukan kepada Fungsi Pengambil Keputusan Lindung Nilai Valuta Asing untuk mendapatkan persetujuan akhir yang bersifat mengikat. Fungsi ini memegang tanggung jawab yang signifikan untuk menilai kesesuaian antara rencana transaksi *hedging* yang diusulkan dengan strategi perusahaan secara keseluruhan, kebutuhan operasional yang mendasar, serta kerangka pengelolaan risiko yang telah ditetapkan dan disetujui oleh manajemen senior. Keputusan akhir dari fungsi ini kemudian dituangkan secara formal dalam sebuah dokumen resmi berupa Surat Penetapan Fungsi Pengambil Keputusan Lindung Nilai Valuta Asing Tahunan, yang menjadi landasan bagi pelaksanaan transaksi *hedging* selanjutnya.

Dalam pelaksanaan transaksi *hedging* valuta asing secara periodik, baik secara triwulanan maupun bulanan :

1. Tahapan Perencanaan dan pengajuan Transaksi *Hedging* Valuta Asing :

Fungsi *Financial Risk Management* dan *Fungsi Treasury* terlebih dahulu melakukan kajian mendalam mengenai penetapan tenor (jangka waktu) dan batasan alokasi maksimal dana untuk setiap jenis instrumen *hedging* valuta asing yang akan digunakan. Selain itu, dilakukan juga pembahasan yang seksama terkait prediksi nilai tukar valuta asing di masa depan, yang mencakup analisis tren dan pergerakan nilai tukar valuta asing berdasarkan data historis yang relevan serta kondisi makroekonomi terkini baik di tingkat nasional (Indonesia) maupun global. Ini termasuk indikator-indikator seperti tingkat inflasi, kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral, dan kebijakan fiskal pemerintah.

Hasil kajian yang komprehensif ini kemudian dituangkan dalam bentuk *draft memorandum* usulan rencana transaksi *hedging* valuta asing. *Draft* ini disampaikan kepada *Fungsi Financial Risk & Insurance* untuk mendapatkan pertimbangan lebih lanjut terkait aspek risiko dan asuransi. Selanjutnya, *draft memorandum* tersebut direview kembali oleh *Senior Vice President (SVP) Corporate Finance* sebelum

akhirnya disampaikan kepada Fungsi Pengambil Keputusan Lindung Nilai Valas untuk mendapatkan persetujuan akhir.

2. Persetujuan dan Penetapan Transaksi *Hedging* :

Apabila usulan transaksi *hedging* dinilai sesuai dan disetujui, maka akan diterbitkan Surat Penetapan Transaksi Lindung Nilai Valas. Surat ini secara spesifik mencantumkan *hedge ratio* yang disetujui, jenis instrumen *hedging* yang akan digunakan, dan jangka waktu *hedging* untuk periode tersebut.

3. Pelaksanaan Transaksi *Hedging* oleh Fungsi Market Operation :

Setelah surat penetapan diterbitkan, Fungsi *Market Operation* mengambil alih tanggung jawab untuk merencanakan pelaksanaan transaksi *hedging* sesuai dengan proyeksi arus kas *hedging* berdasarkan kebutuhan yang telah disetujui. Fungsi ini juga melanjutkan dengan prosedur administrasi yang diperlukan untuk eksekusi transaksi.

4. Penyelesaian (*Settlement*) Transaksi Hedging :

Pada saat tanggal penyelesaian atau *delivery/settlement date* transaksi *hedging* valuta asing tiba, Fungsi *Treasury* memegang tanggung jawab untuk menyiapkan instruksi transfer dana yang akurat sesuai dengan rekapitulasi transaksi *hedging* valuta asing yang telah dilaksanakan. Selain itu, Fungsi *Treasury* juga melakukan proses *cash settlement* atau penyelesaian pembayaran kepada pihak lawan transaksi (*counterparty*) sesuai dengan tanggal penyelesaian yang telah disepakati dalam kontrak *hedging*. Proses ini memastikan bahwa kewajiban finansial perusahaan terkait transaksi *hedging* dipenuhi secara tepat waktu dan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

IV.4. Praktik *Hedging* di Pertamina International Shipping

Sebagai salah satu tanggung jawab utama Fungsi *Treasury* PT Pertamina International Shipping (PIS) dalam mengelola risiko keuangan perusahaan, transaksi *hedging* kini mendapatkan perhatian yang lebih terstruktur dengan pengembangan fungsi baru di bawah Direktorat Keuangan, yaitu Fungsi *Financial Risk Insurance*, yang secara khusus dibentuk untuk menangani berbagai risiko keuangan termasuk aktivitas *hedging*, dengan tujuan akhir untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan risiko keuangan PT PIS secara keseluruhan, di

Dominica Sanda Yohana Christoffel, 2025

STRATEGI HEDGING DAN PENGELOLAAN RISIKO NILAI TUKAR PADA

PERUSAHAAN PELAYARAN: STUDI KASUS PT PERTAMINA INTERNATIONAL SHIPPING

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, D3 Akuntansi

[www.upnvj.ac.id-www.library.upnvj.ac.id-www.repository.upnvj.ac.id]

mana sebelum setiap pelaksanaan transaksi *hedging* dilakukan serangkaian persiapan penting yang diawali dengan rapat koordinasi yang melibatkan kolaborasi antara Fungsi *Treasury* PT PIS, Fungsi *Policy Development & Assurance* PT PIS, serta Fungsi *Treasury* PT Pertamina (Persero), yang dalam agenda rapat tersebut dibahas secara mendalam mengenai proyeksi nilai tukar mata uang Rupiah (IDR) terhadap Dolar Amerika Serikat (USD) pada periode akhir bulan serta dilakukan analisis komprehensif terhadap isu-isu terkini yang berkembang di pasar keuangan global, dan tidak hanya itu, dalam forum rapat yang sama juga dilakukan pengambilan keputusan strategis terkait proporsi alokasi instrumen *hedging* yang akan digunakan, yang keputusannya didasarkan pada hasil proyeksi pergerakan nilai tukar IDR, apakah diperkirakan akan mengalami penguatan atau justru pelemahan terhadap USD. Faktor-faktor yang dipertimbangkan antara lain:

1. Penetapan suku bunga oleh *The Federal Reserve (The Fed)*

Kebijakan moneter yang diambil oleh The Fed memiliki dampak langsung terhadap pergerakan USD. Apabila *The Fed* menetapkan suku bunga yang tinggi atau menunda penurunan suku bunga, maka daya tarik investasi pada aset berbasis USD akan meningkat sehingga USD cenderung menguat. Hal ini akan berpengaruh pada pelemahan IDR.

2. Penetapan suku bunga oleh Bank Indonesia (BI)

Keputusan Bank Indonesia untuk mempertahankan suku bunga dapat memberikan stabilitas pada IDR. Dalam kondisi ini, tidak ada pengaruh pada penguatan atau pelemahan IDR.

3. Kondisi geopolitik internasional

Kondisi geopolitik global, seperti konflik Israel-Palestina juga menjadi perhatian. Namun, menurut analisis pasar, konflik ini tidak memiliki pengaruh besar terhadap IDR. Hal ini menunjukkan bahwa dampak geopolitik terhadap pasar mata uang bersifat regional atau terbatas pada negara-negara yang secara langsung terlibat.

4. Perkembangan isu domestik di Amerika Serikat

Isu- isu di Amerika Serikat, seperti hasil pemilu presiden, juga berpengaruh. Jika presiden terpilih memiliki kebijakan yang dianggap pro-Amerika, hal ini

dapat memicu inflasi domestik. Sebagai respon, The Fed akan menaikkan suku bunga, yang akan membuat USD menguat dan menyebabkan pelemahan IDR.

5. Arahan strategis dari pimpinan Pertamina

Faktor internal seperti arahan strategi dari pimpinan korporasi juga menjadi pertimbangan dalam penetapan proporsi maupun instrumen *hedging* yang akan digunakan. Misalnya pencapaian *Key Performance Indicators (KPI)* yang ditetapkan oleh manajemen dapat mempengaruhi keputusan *hedging*.

Atas hasil rapat tersebut, disusun notula rapat oleh Fungsi Treasury untuk disampaikan kepada Fungsi Treasury Holding sebagai dasar penerbitan surat keputusan *hedging*. Kemudian dilakukan eksekusi transaksi *hedging* yang dilakukan oleh Fungsi Treasury. Biasanya penarikan *hedging* dilakukan pada akhir bulan. Hal ini karena biasanya pada akhir bulan Bank Indonesia cenderung mempertahankan nilai tukar rupiah agar rupiah tidak melemah.

Pada tanggal kesepakatan (*deal date*), disepakati jumlah nominal valas yang akan di-hedge, kurs *forward* atau *swap* (kurs *settlement*), dan tanggal jatuh tempo. Bank akan menerbitkan surat konfirmasi transaksi *hedging* yang berisi nominal transaksi dan kurs *settlement*. Pada konfirmasi transaksi *hedging* menggunakan instrumen *Swap*, akan dicantumkan kurs leg 1 yang mencerminkan kurs spot pada tanggal deal dan kurs leg 2 yang mencerminkan kurs *settlement*, biasanya merupakan kurs *spot* ditambah dengan swap poin. Kemudian, pada tanggal jatuh tempo, dilakukan pelunasan kewajiban sesuai dengan kontrak *hedging* yang telah dibuat. Fungsi Treasury akan menghitung keuntungan atau kerugian dari transaksi *hedging* tersebut. Perhitungan ini dilakukan dengan membandingkan kurs *settlement* yang telah ditetapkan dalam kontrak dengan kurs *spot*, yaitu kurs *JISDOR (Jakarta Intrebank Spot Dollar Rate)* pada tanggal *settlement*. Hasil perbandingan ini memberikan simpulan atas efektivitas strategi *hedging* dalam melindungi perusahaan dari fluktuasi nilai tukar.

Untuk mempermudah pemahaman, transaksi *hedging* diilustrasikan sebagai berikut:

1. Pada tanggal 20 Desember 2024, PT PIS melakukan transaksi *hedging* dengan instrumen *forward* berupa pembelian USD dengan jadwal penyelesaian (*settlement*) pada 5 Januari 2025 senilai USD 1.000.000. Pada tanggal transaksi

(20 Desember 2024), nilai tukar IDR terhadap USD tercatat sebesar 16.200. Dalam transaksi ini, terdapat biaya sebesar 0,2 poin per hari kerja, yang dihitung dari tanggal transaksi hingga tanggal penyelesaian. Diasumsikan terdapat 15 hari kerja antara 20 Desember 2024 dan 5 Januari 2025, maka total biaya yang ditambahkan adalah $0,2 \times 15 = 30$ poin. Dengan demikian, nilai tukar yang telah dikunci oleh PT PIS untuk tanggal 20 Desember 2024 adalah $16.200 + 30 = 16.230$. Apabila pada tanggal penyelesaian (5 Januari 2025) kurs spot IDR terhadap USD berada pada angka 16.500, PT PIS mendapatkan keuntungan. Hal ini disebabkan oleh nilai tukar forward yang lebih rendah, sehingga PT PIS mengeluarkan jumlah rupiah yang lebih kecil dibandingkan jika menggunakan kurs spot pada hari tersebut. Keuntungan yang diperoleh PT PIS sebesar $1.000.000 \times (16.500 - 16.230) = \text{Rp}270.000.000$.

2. Pada tanggal 20 Desember 2024, PT PIS melakukan transaksi *hedging* dengan instrumen swap berupa pembelian USD dengan kurs yang disepakati sebesar 16.230 dan jadwal penyelesaian (settlement) pada 5 Januari 2025. Sesuai perjanjian, pada tanggal 20 Desember 2024 dilakukan penyelesaian transaksi oleh dengan kurs sebesar 16.230 ($16.200 + 30$ poin). Pada tanggal settlement, PT PIS kembali menjual USD tersebut. Kurs spot IDR terhadap USD saat itu berada pada angka 16.100. Dengan demikian, PT PIS memperoleh keuntungan dari transaksi *swap* ini karena berhasil mengunci nilai tukar penjualan USD pada level yang lebih tinggi (16.230) dibandingkan kurs spot yang lebih rendah (16.100) keuntung PT PIS mengunci nilai tukar 0.81 % dari nilai tukar yang ada.

IV.5. Hedging dan Realisasi Efektivitas Akuntansi Pada Perusahaan PT Pertamina International Shipping

Hedging tentu saja untuk melindungi nilai dari fluktuasi kurs pada transaksi valuta asing. Berikut adalah cara pengelolaan transaksi *hedging* untuk melindungi nilai dari fluktuasi pada PT Pertamina International Shipping pada tabel berikut serta penjelasannya :

Tabel IV.1 Pengelolaan *Hedging* Pada Perusahaan PT Pertamina International
Shipping

No	Nasabah	Ccy	Nominal	Ccy Lawan	Jumlah	Kurs	Jam Transaksi	Tanggal Transaksi	Tanggal Valuta
1	Beli	USD	213,832	IDR	3.476.908.320	16.260	10.00	30-Apr-24	30-Apr-24
2	Jual	USD	213,832	IDR	3.477.549.816	16.263	10.00	30-Apr-24	15-May-24

Sumber : Dokumen *hedging* PIS

1. Transaksi Beli :

Pada transaksi beli menunjukkan transaksi pembelian USD oleh nasabah dengan mata uang USD (Mata uang yang dibeli atau dijual) dengan nominal 213,832 (jumlah USD yang ditransaksikan) dengan mata uang IDR (Mata uang penyeimbang transaksi) yang berarti jumlahnya 3.476.908.320 (ialah jumlah IDR yang dibayarkan untuk membeli USD) Kurs pada saat itu 16.260 (Nilai tukar 1 USD = 16.260 IDR) yang dilakukan pada 30 april 2024 pada pukul 10.00 dengan tanggal valuta (settlement date) yaitu 30 april 2024 (yaitu tanggal penyelesaian transaksi). Untuk mendapatkan “ jumlah IDR dari nominal USD serta Kurs “ maka perhitungannya adalah :

- Jumlah IDR = Nominal USD x Kurs =
 - Jumlah IDR = 213,832 USD (pada nominal ditabel) x 16.260 IDR/USD (pada kurs)
 - Maka Jumlah IDR = 3.476.908.320 (seperti pada jumlah ditabel)
- Yang berarti untuk membeli 213.832 USD maka nasabah harus membayar 3.476.908.320 IDR dengan kurs 16.260.

2. Transaksi Jual :

Pada transaksi jual menunjukkan transaksi penjual USD oleh nasabah dengan mata uang USD dengan nominal 213,832 (jumlah USD yang ditransaksikan) pada mata uang IDR (mata uang penyeimbang transaksi) dengan jumlah 3.477.549.816 (adalah jumlah IDR yang diterima dari penjualan USD) Kurs pada saat itu 16.263 (Nilai tukar 1 USD = 16.263 IDR) yang dilakukan pada tanggal 30 april 2024 jam pukul 10.00 dengan tanggal valuta (settlement date) yaitu 15 Mei 2024. Tanggal valuta untuk transaksi jual ini dimasa depan yaitu pada 15 Mei 2024, yang dimana adalah indikasi kuat bahwa ini adalah transaksi forward atau kontrak berjangka yang merupakan

bentuk *hedging*. Untuk mendapatkan “ Jumlah IDR dari nominal USD serta Kurs” maka perhitungannya adalah :

- a. Jumlah IDR = Nominal USD x Kurs
- b. Jumlah IDR = 213,832 USD (Pada nominal ditabel) x 16.263 IDR/USD
(pada kurs)
- c. Maka Jumlah IDR = 3.477.549.816 IDR (seperti jumlah ditabel)

Yang berarti untuk menjual 213.832 USD maka nasabah akan menerima 3.477.549.816 IDR dengan kurs 16.263.

Dengan transaksi pembelian dan penjualan dalam nominal USD yang sama yaitu 213,832 USD tetapi dengan tanggal valuta yang berbeda (30 april 2024 dengan 15 mei 2024) dan kur yang berbeda yaitu (16.260 dan 16.263) sangat mengidentifikasi bagaimana pengelolaan transaksi yang dapat menguntungkan melalui penguncian nilai tukar untuk sejumlah USD di masa depan, karena penerimaan USD dimasa depan dalam kegiatan bisnis dan khawatir kurs USD /IDR akan turun, perusahaan bisa melakukan transaksi jual USD di masa depan (dengan kurs forward 16.263) untuk mengunci jumlah IDR yang akan perusahaan terima. Tetapi perusahaan memiliki kewajiban pembayaran dalam USD di masa depan dalam kegiatan bisnis perusahaan dan khawatir kurs USD/IDR akan naik, perusahaan bisa melakukan transaksi beli USD di masa depan (dengan kurs 16.260) meskipun dalam transaksi beli spot dan jual forward dengan nominal yang sama, yang bisa menjadi strategi yang kompleks karena perbedaan antara kurs “ Beli “ (16.260) dan “ Jual “ (16.263) untuk tanggal valuta yang berbeda mencerminkan premi atau diskon forward yang merupakan komponen dari penguncian transaksi *hedging* valuta asing (valas) .

3. Pelaksanaan *hedging* yang mana adalah sistem penguncian ini dilakukan perusahaan tentu saja dalam periode waktu januari sampai dengan desember yang ada seperti dalam contoh tabel berikut yang menggambarkan realisasi periode januari sampai dengan desember :

Tabel IV.2 Realisasi *Hedging* Pada Perusahaan PT Pertamina International Shipping

Bulan	Rekomendasi Hedging	Pelaksanaan Hedging (USD)	Instrumen		Diff	Financial Hedging Ratio =	Jumlah Realisasi Hedging dalam Periode Tertentu	x	100%
			Forward	Swap					
Jan	1.087.740	1.196.514	837.560	358.954	108.774				
Feb									
Mar									
Apr						Penarikan Ytd Des 2024			
Mei						134% =	94.705.612	x	100%
Juni							70.804.206		
Juli						110%			
Agustus									
Sept									
Oktober									
November									
Desember	45.825.018	51.000.000	51.000.000		5.174.982				
TOTAL	70.804.206	94.705.612	88.620.086	6.085.528	23.901.406				
Target KPI 2024	35%	Eqv. 100% Penarikan							
KPI % Finc Hedge	133,8%	133,8%							

Sumber : Excel Realisasi *Hedging* 2024

PT Pertamina International Shipping menggunakan instrumen *hedging* *Forward* dan *Swap* untuk mengelola risiko nilai tukar. Pada Tabel realisasi *hedging* merincikan rekomendasi *hedging* bulan januari sampai dengan february dengan pelaksanaan sebenarnya, serta instrumen yang digunakan dan selisihnya (*Diff*).

a. Realisasi Akuntansi terhadap efektivitas *Hedging* :

Total rekomendasi *hedging* (usd) 70.804.206 adalah jumlah eksposur yang disarankan untuk di-*hedge* sepanjang tahun 2024, Total pelaksanaan *hedging* (usd) 94.706.612 adalah jumlah *hedging* yang dilakukan PT PIS .

Tabel IV.2 Realisasi *Hedging* Pada Perusahaan PT Pertamina International Shipping

Financial Hedging Ratio	=	Jumlah Realisasi Hedging dalam Periode Tertentu	x	100%
		Jumlah rekomendasi Hedging		
Penarikan Ytd Des 2024				
134%	=	94.705.612	x	100%
		70.804.206		
		1,337570426		

Dominica Sanda Yohana Christoffel, 2025

STRATEGI HEDGING DAN PENGELOLAAN RISIKO NILAI TUKAR PADA PERUSAHAAN PELAYARAN: STUDI KASUS PT PERTAMINA INTERNATIONAL SHIPPING

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, D3 Akuntansi

[www.upnvj.ac.id-www.library.upnvj.ac.id-www.repository.upnvj.ac.id]

Angka 133.7 % menunjukkan bahwa PT Pertamina International Shipping melakukan hedging lebih dari jumlah yang direkomendasikan.

Target KPI 2024	35%	Eqv. 100% Penarikan
KPI % Finc Hedge	133,8%	

Sumber : Excel Realisasi *Hedging* 2024

Target KPI 2024 untuk Financial *Hedging* Ratio sebesar 35 %. Namun, realisasi KPI % Financial Hedge mencapai 133.8% (pembulatan dari 133.7 %). Menunjukkan bahwa PIS sangat aktif dan agresif dalam melaksanakan strategi *hedging*nya, jauh melampaui target yang ditetapkan. Meskipun menunjukkan komitmen yang kuat dalam manajemen risiko, tingginya rasio pelaksanaan ini sendiri belum secara langsung mengindikasikan keuntungan atau kerugian dari *hedging*.

Gambar IV.1 Laporan Laba Rugi PT Pertamina International Shipping

PT PERTAMINA INTERNATIONAL SHIPPING DAN ENTITAS ANAK/AND SUBSIDIARIES		Lampiran 2 Schedule	
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR 31 DESEMBER 2024 (Dinyatakan dalam Dolar AS)	CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2024 (Expressed in US Dollars)		
	Catatan/ Nofes	2024	2023
Pendapatan bersih <i>Net revenue</i>	17	3,422,664,246	3,329,899,391
Beban pokok pendapatan	18	(2,737,497,153)	Cost of revenue
LABA BRUTO GROSS PROFIT			592,402,238
Beban umum dan administrasi <i>expenses</i>	19		General and administrative (196,482,149)
Beban penjualan dan pemasaran <i>Selling and marketing expense</i>			(645,771)
Beban pajak final <i>Final tax expense</i>			(29,767,234)
Beban keuangan <i>Finance costs</i>			(42,899,365)
Penghasilan keuangan <i>Finance income</i>			5,967,898
Pemulihan/(penurunan) nilai atas aset keuangan dan kontrak, bersih <i>and contract assets, net</i>		(3,292,069)	Reversal/(impairment) of financial 3,686,985
Bagian atas laba bersih ventura bersama <i>venture</i>			Share profit of joint
Lain-lain, bersih <i>Others, net</i>			
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN PROFIT BEFORE INCOME TAX			
Beban pajak penghasilan <i>Income tax expense</i>	8d		
LABA TAHUN BERJALAN PROFIT FOR THE YEAR			

Sumber : Draft Laporan keuangan Konsolidasi 2024

b. Keuntungan atau kerugian Transaksi *Hedging* dari Laporan laba rugi

Penulis mengambil fokus pada akun pemulihan/penurunan nilai atas aset keuangan dan kontrak, bersih (*reversal/impairment of financial and contract assets, net*) pada akun ini yang mencatat dampak dari nilai wajar instrumen keuangan, termasuk instrumen *hedging*. Pada tahun 2024, Pemulihan/(penurunan) nilai atas aset keuangan dan kontrak, bersih" di kolom 2024, tercatat angka 3,292,069 USD dan pada tahun 2023, tercatat angka 3,686,985 USD.

Dominica Sanda Yohana Christoffel, 2025

**STRATEGI HEDGING DAN PENGELOLAAN RISIKO NILAI TUKAR PADA
PERUSAHAAN PELAYARAN: STUDI KASUS PT PERTAMINA INTERNATIONAL SHIPPING**

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, D3 Akuntansi

[www.upnvj.ac.id-www.library.upnvj.ac.id-www.repository.upnvj.ac.id]

Tahun 2024, menunjukkan angka 3.292.062 yang negatif (angka ini masih menjadi draft dari laporan keuangan 2024) yang menunjukkan adanya penurunan nilai *impairment* atau kerugian dari aset keuangan dan kontrak yang dimiliki PT Pertamina International Shipping. Kemungkinan sebagian besar berasal dari instrumen *hedging* yang digunakan untuk mengelola risiko nilai tukar. Secara draft laporan keuangan di tahun 2024 transaksi *hedging* (dan aset/kontrak keuangan lainnya) secara agregat menyebabkan kerugian sebesar 3.292.069.

Tahun 2023, menunjukkan angka positif 3.686.985 yang dapat diartikan pada tahun 2023 PIS memperoleh pemulihan nilai atau keuntungan dari aset keuangan dan kontrak, termasuk *hedging*. Meskipun secara akuntansi PIS mencatat kerugian dari instrumen *hedging* pada tahun 2024, pentingnya memahami kalau di tahun 2024 laporan keuangan belum final tetapi masih draft dan hanya sebagai gambaran. *Hedging* bukanlah aktivitas yang bertujuan utama untuk menghasilkan keuntungan, melainkan untuk memitigasi risiko mengurangi dampak negatif dari pergerakan nilai tukar yang tidak menguntungkan pada transaksi operasional perusahaan. Kemungkinan tanpa adanya strategi *hedging* ini kerugian nilai tukar dari transaksi operasional PIS akan jauh lebih besar daripada yang tercatat dari instrumen *hedging* itu sendiri. *Hedging* berfungsi sebagai “ asuransi” terhadap fluktuasi nilai tukar. Meskipun ada biaya atau kerugian akuntansi yang tercatat dari *hedging*, manfaatnya bisa jadi terlihat dari stabilnya arus kas operasional dan perlindungan terhadap margin keuntungan perusahaan dari dampak volatilitas kurs.

IV.6. Tantangan Pelaksanaan *Hedging*

Implementasi strategi *hedging*, yang dipandang sebagai perisai krusial dalam ranah manajemen risiko, terutama dalam menghadapi gejolak nilai tukar mata uang yang tak terduga, ternyata tidaklah semulus yang dibayangkan dan menghadapi PT PIS pada serangkaian tantangan yang patut dicermati secara saksama.

1. PT PIS saat ini masih belum memiliki panduan internal yang terstruktur dan komprehensif mengenai seluk-beluk prosedur *hedging*. Situasi ini memaksa perusahaan untuk sementara waktu berpegang pada tata cara yang digariskan oleh Pertamina Holding. Konsekuensinya, muncul ketidakselarasan fungsi-

fungsi terkait yang terasa kurang pas dan relevan ketika diterapkan dalam konteks operasional PT PIS yang unik. Lebih dari itu, ketiadaan pedoman yang jelas menjadi kendala serius dalam upaya mengukur dan mengevaluasi apakah pelaksanaan *hedging* telah berjalan sesuai dengan koridor prosedur yang seharusnya. Tanpa adanya tolok ukur yang definitif, validitas penilaian atau evaluasi terhadap efektivitas implementasi *hedging* menjadi dipertanyakan dan berpotensi menghasilkan kesimpulan yang kurang akurat.

2. Tantangan berikutnya muncul dari posisi PT PIS sebagai entitas *sub-holding* di bawah naungan PT Pertamina (Persero). Struktur ini secara inheren membawa konsekuensi berupa adanya batasan tertentu dalam hal pengambilan keputusan yang bersifat mandiri. Setiap langkah strategis yang berkaitan dengan pelaksanaan *hedging* mengharuskan adanya persetujuan terlebih dahulu dari pihak *holding* sebelum dapat dieksekusi. Alur birokrasi ini tidak dapat dipungkiri memperpanjang waktu yang dibutuhkan untuk merealisasikan *hedging*, dan dalam konteks manajemen risiko, keterlambatan ini dapat berimplikasi negatif terhadap efektivitasnya. Mengingat volatilitas nilai tukar yang menuntut respons yang cepat dan tepat waktu, proses persetujuan yang berjenjang dapat menjadi penghalang yang signifikan.
3. Tidak dapat diabaikan pula karakteristik inheren dari pasar keuangan yang begitu dinamis dan sarat akan ketidakpastian. Perubahan kondisi pasar yang terjadi secara tiba-tiba dan sulit diprediksi, seperti fluktuasi suku bunga yang ekstrem dan pergerakan nilai tukar yang liar, memiliki potensi besar untuk menggerogoti efektivitas strategi *hedging* yang telah dirancang. Apabila prediksi yang mendasari pengambilan keputusan *hedging* ternyata meleset jauh dari realitas pasar yang sebenarnya, maka hasil yang dicapai pun berisiko tidak sesuai dengan tujuan awal yang telah ditetapkan.
4. Lebih lanjut, keberhasilan implementasi *hedging* sangat bergantung pada tingkat pemahaman yang mendalam mengenai berbagai instrumen keuangan yang tersedia, kemampuan menganalisis dinamika pasar secara akurat, serta penguasaan prinsip-prinsip manajemen risiko yang solid. Oleh karena itu, ketersediaan sumber daya manusia (SDM) yang memiliki keahlian dan kompetensi yang memadai untuk memahami kompleksitas yang melingkupi

hedging menjadi sebuah keniscayaan. Kesalahan sekecil apapun dalam tahap perencanaan maupun implementasi *hedging* dapat berakibat fatal, menyebabkan upaya *hedging* yang dilakukan justru tidak memberikan perlindungan yang diharapkan.

5. Penting untuk disadari pula bahwa *hedging*, sebagai salah satu instrumen manajemen risiko, pada hakikatnya bertujuan untuk memitigasi kemungkinan terjadinya kerugian dan/atau mengurangi dampak finansial akibat fluktuasi nilai tukar. Namun demikian, perlu digarisbawahi bahwa risiko itu sendiri tidak sepenuhnya hilang. Artinya, apabila risiko yang diantisipasi tersebut benar-benar terjadi, potensi untuk mengalami kerugian finansial tetap ada, meskipun diharapkan dampaknya dapat diminimalisir.
6. Terakhir, lanskap kebijakan perusahaan maupun regulasi eksternal yang berkaitan dengan praktik *hedging* seringkali tidak statis, melainkan terus bergerak dan mengalami perubahan seiring dengan perkembangan kondisi ekonomi global maupun kebijakan pemerintah yang berlaku. Perubahan-perubahan regulasi ini dapat secara langsung memengaruhi keputusan *hedging* yang telah diambil dan menuntut perusahaan untuk senantiasa bersikap adaptif dan melakukan penyesuaian yang diperlukan terhadap strategi *hedging* yang diimplementasikan agar tetap relevan dan efektif dalam melindungi kepentingan perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN

V.1. Simpulan

Tugas akhir ini menyoroti bagaimana PT Pertamina International Shipping (PT PIS) mengelola risiko nilai tukar, yang krusial mengingat laporan keuangan mereka dalam Dolar AS dan kerentanan terhadap gejolak Rupiah. Dalam prosedur *hedging*, PT PIS belum punya panduan internal sendiri, jadi mereka ikut arahan dari induk perusahaan, PT Pertamina (Persero), melalui Tata Kerja Organisasi (TKO). Proses ini melibatkan banyak departemen, mulai dari identifikasi risiko valuta asing (valas) oleh *Market Operation*, analisis arus kas oleh *Liquidity Management*, sampai perumusan dan persetujuan rencana *hedging* tahunan oleh berbagai fungsi terkait, termasuk *Financial Risk Management* dan *Treasury*, sebelum disahkan oleh Fungsi Pengambil Keputusan Lindung Nilai Valuta Asing.

Dalam praktik *hedging*, PT PIS memakai strategi lindung nilai untuk menjaga aset dan kewajiban valas dari fluktuasi nilai tukar yang merugikan. Ini penting karena sebagian besar pendapatan mereka dalam Rupiah, sementara pengeluaran memakai valas. Praktik ini juga sejalan dengan peraturan Bank Indonesia. PT PIS memanfaatkan beragam instrumen derivatif seperti *Fx Forward*, *Fx Swap*, *Fx Option*, dan *DNDF*, yang mirip dengan praktik di PT Pertamina. Secara akuntansi, *hedging* di PT PIS masuk kategori *fair value hedge*, di mana keuntungan atau kerugian dari instrumen hedging dan aset yang dilindungi langsung dicatat di laporan laba rugi.

PT PIS menghadapi tantangan besar berupa fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS yang tidak stabil. Gejolak ini, yang dipicu faktor global dan domestik, secara langsung memengaruhi laba rugi, posisi keuangan, dan arus kas perusahaan. Kerugian kurs signifikan pada tahun 2022 menjadi bukti nyata betapa rentannya PT PIS terhadap kondisi pasar valas, menegaskan pentingnya strategi hedging yang efektif untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Contoh nyata tantangan ini terlihat dari kerugian besar akibat selisih kurs pada tahun 2022, yang

mencapai -\$70.692.477. Ini menggarisbawahi betapa rentannya PT PIS terhadap pergerakan nilai tukar dan pentingnya memiliki strategi hedging yang efektif untuk memitigasi dampak negatif tersebut.

V.2. Saran

Merujuk pada telaah mendalam yang telah dipaparkan dalam bab-bab sebelumnya, sebuah kondisi yang cukup krusial teridentifikasi, yakni ketiadaan regulasi internal yang secara spesifik mengatur tata cara pelaksanaan *hedging* di PT PIS. Lebih lanjut, implementasi strategi *hedging* di lingkungan PT PIS juga dihadapkan pada serangkaian tantangan yang perlu segera diatasi agar efektivitasnya dapat dioptimalkan. Bertolak dari pemahaman ini, penulis terdorong untuk mengajukan beberapa saran konstruktif sebagai berikut:

1. Mengingat urgensi dan signifikansi *hedging* dalam pengelolaan risiko keuangan perusahaan, langkah krusial yang perlu segera diimplementasikan adalah finalisasi dan penetapan regulasi internal yang komprehensif terkait pelaksanaan *hedging* di PT PIS. Keberadaan payung hukum yang jelas dan terstruktur ini akan memberikan kepastian dalam setiap tahapan implementasi *hedging*, meminimalisir potensi ambiguitas, serta menciptakan landasan operasional yang solid bagi seluruh pihak yang terlibat.
2. Mempertimbangkan dinamika pasar keuangan yang bergerak cepat dan kebutuhan PT PIS untuk merespons secara efektif, perlu adanya koordinasi intensif dengan pihak Holding (PT Pertamina Persero) untuk mengkaji kemungkinan pendelegasian sebagian kewenangan terkait pengambilan keputusan *hedging* kepada PT PIS. Terutama untuk transaksi *hedging* dengan nilai tertentu atau risiko yang telah memiliki standar yang jelas, pelimpahan wewenang ini akan memungkinkan PT PIS untuk mengambil tindakan yang lebih cepat dan tepat sasaran dalam menghadapi fluktuasi pasar, tanpa terhambat oleh alur persetujuan yang berjenjang dan berpotensi memakan waktu.
3. Untuk meningkatkan kompetensi dan pemahaman mendalam terkait *hedging*, penyelenggaraan program pelatihan dan sertifikasi yang relevan menjadi sebuah kebutuhan mendesak. Program ini hendaknya mencakup berbagai aspek

penting seperti manajemen risiko keuangan, analisis pasar keuangan terkini, serta pemahaman mendalam mengenai berbagai instrumen keuangan yang dapat digunakan dalam strategi *hedging*. Target peserta tidak hanya terbatas pada Fungsi Treasury, namun juga melibatkan fungsi-fungsi lain di dalam organisasi yang memiliki keterkaitan dengan pelaksanaan *hedging*.

4. Guna memastikan fokus dan keahlian yang terarah dalam pengelolaan risiko nilai tukar, pembentukan sebuah tim khusus yang secara eksklusif menangani *hedging* merupakan langkah strategis yang patut dipertimbangkan. Dengan adanya tim yang berdedikasi, proses *hedging* dapat dilakukan secara lebih terstruktur, responsif terhadap setiap perubahan kondisi pasar, dan memungkinkan implementasi manajemen risiko atas fluktuasi nilai tukar secara lebih optimal dan proaktif.
5. Dalam rangka memitigasi potensi kerugian dan memaksimalkan peluang keuntungan dari aktivitas manajemen risiko, strategi pengkombinasian berbagai instrumen *hedging* yang relevan perlu dipertimbangkan dengan cermat. Pendekatan diversifikasi instrumen ini diharapkan dapat menciptakan lapisan perlindungan yang lebih kuat terhadap berbagai skenario pasar yang mungkin terjadi, sehingga tujuan pengelolaan risiko yang efektif dapat tercapai.

DAFTAR PUSTAKA

- Aristama, Z.T., Hidayat, R.R. and Sulasmiyati, S. (2017) 'Analisis Penggunaan Hedging Forward Contract sebagai Upaya Perlindungan Atas Eksposur Transaksi (pada PT Multibintang Indonesia Tahun 2015)', *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 49(2), hlm. 120–128. Available at: <https://media.neliti.com/media/publications/185737-ID-analisis-penggunaan-hedging-forward-cont.pdf>.
- Asiah, S.N. and Roestiono, H. (2018) 'Analisa Transaksi Spot, Forward dan Swap Sebagai Alat Pengendalian Risiko', *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 6(3), hlm. 139–146. Available at: <https://doi.org/10.37641/jimkes.v6i3.295>.
- Baker, J.C. (1998) *International Finance: Management, Markets, and Institutions*. Prentice-Hall. Available at: https://discovered.ed.ac.uk/discovery/fulldisplay?vid=44UOE_INST:44UOE_VU2&search_scope=UoE&tab=Everything&docid=alma998017433502466&lang=en&context=L&adaptor=LocalSearchEngine&isFrbr=true&query=sub,exact,Business enterprises – Finance
- Faisal, M. (2001) *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Salemba Empat. Available at: https://digilib.ust.ac.id/index.php?p=show_detail&id=8430&keywords=.
- Madura, J. (2000) *Manajemen Keuangan Internasional*. 4th edn. Erlangga. Available at: https://sar.ac.id/stmik_ebook/prog_file_file/equIEOtwDQ.pdf.
- Muftiasa, A. et al. (2023) 'Kebijakan Lindung Nilai (Hedging) pada Perusahaan untuk Menjamin Kinerja Perusahaan', *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 9(1), hlm. 102–118. Available at: <https://doi.org/10.29080/jai.v9i1.1234>.
- Pujawati, P.E., Wiksuana, I.G.B. and Artini, L.G.S. (2015) 'Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening', *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 4. Available at: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/eeb/article/view/10135>.
- Purwanti, D. (2020) 'Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif sebagai Pengambilan Keputusan Hedging', *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 6(3), hlm. 139–146. Available at: <https://doi.org/10.37641/jimkes.v6i3.295>.
- Zainal, V.R., Basir, S. and Sudarto, S. (2013) *Commercial Bank Management Manajemen Perbankan – Veithzal Rivai*. Jakarta: PT. Raja Grafindo. Available at: <https://www.rajagrafindo.co.id/produk/commercial-bank-management/>.
- Samsudin, A. et al. (2023) 'Analisis Mengelola Eksposur Transaksi Menggunakan Teknik Hedging Pada Perusahaan Multinasional: Studi Kasus PT Pertamina', *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(6), hlm. 1608–1614. Available at: <https://doi.org/10.47467/elmal.v4i6.3052>.
- Satria, C., Nofiansyah, D. and Rizvi, M.F. (2022) 'The Effect of Leverage on Hedging Through Profitability Mediation Variables in Companies Listed in

- Jakarta Islamic Index (JII) in 2015-2020', *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 5(1), hlm. 690–701. Available at: <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i1.555>.
- Sukistini, A.S. and Kristanti, C. (2024) 'Dampak Strategi Hedging Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Informasi Akuntansi (JIA)*, 3(1), hlm. 92–105. Available at: <https://doi.org/10.32524/jia.v3i1.1197>.
- Tantry, V.I. and Lindrawati, L. (2023) 'Determinan Keputusan Lindung Nilai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 8(2), hlm. 193–204. Available at: <https://doi.org/10.38043/jiab.v8i2.5621>.
- Zahra, M.P. and Tjahjono, A. (2020) 'Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Mengambil Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Dengan Instrumen Derivatif', *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 28(2), hlm. 141–159. Available at: <https://doi.org/10.32477/jkb.v28i2.207>.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2025). *Draf Eksposur Amendemen PSAK 109 dan PSAK 107: Kontrak yang Mengacu pada Listrik Bergantung Alam*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia. (Standar et al., 2025). Available at : https://drive.google.com/drive/folders/1S_FdHkflQ5mhe562WZpLHZsyXBvm1Cs0
- Peraturan (Bank Indonesia, 2014) juncto Peraturan (Bank Indonesia, 2016) . Available at : https://drive.google.com/drive/folders/1S_FdHkflQ5mhe562WZpLHZsyXBvm1Cs0
https://drive.google.com/drive/folders/1S_FdHkflQ5mhe562WZpLHZsyXBvm1Cs0

RIWAYAT HIDUP



Nama : Dominica Sanda Yohana Christoffel
Tempat / Tanggal Lahir : Tanjung Merah Bitung, 20 Mei 2004
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Kristen Protestan
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat : Jalan Kebon Pedes no 49 E, RT 07 RW 03, Kebon
Pedes, Tanah Sareal, Kota Bogor
Nomor Telepon/Handphone : 085770013945
E-mail : dominicasanda20@gmail.com

Nama Orang tua

Ayah : Yan Christoffel
Ibu : Meiske Panday

PENDIDIKAN FORMAL

1. SD Negeri Kebon Pedes 5 Bogor tahun lulus 2016.
2. SMP Kristen Satu Bakti tahun lulus 2019.
3. SMA Negeri 6 Kota Bogor tahun lulus 2022.
4. D3 Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta tahun lulus 2025.

LAMPIRAN



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL VETERAN JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl.RS. Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta Selatan 12450 Telp. 021-7692856
Homepage: <http://fe.upnvi.ac.id> E-mail: fe@upnvj.ac.id

FORMULIR PERSETUJUAN JUDUL LAPORAN TUGAS AKHIR

Nama : Dominica Sanda Yohana Christoffel
Nomor Induk Mahasiswa : 2210102015
Program Studi : D III Akuntansi
Alamat Rumah : Jalan Kebon Pedes No 49 E RT 07/03, Kota Bogor
No. Telepon/HP Mahasiswa : 085770013945
Dosen Pembimbing : Suparna Wijaya, S.E., Ak, M.M., CPA, CTA, CLI, CSF, BKP

Bersama ini mengajukan judul laporan TA :

Strategi Hedging dan Pengelolaan Risiko Nilai Tukar pada Perusahaan Pelayaran:
Studi Kasus PT Pertamina International Shipping

Jakarta, 04 Maret 2025
Mahasiswa

(Dominica Sanda Yohana Christoffel)

SETUJU/TIDAK SETUJU*
Dosen Pembimbing

(Suparna Wijaya, S.E., Ak, M.M., CPA,
CTA, CLI, CSF, BKP)

Mengetahui,
Ketua Program Studi

(Masripah, S.E., M.S.Ak., CPSAK)



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS,
DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN" JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Jalan Rumah Sakit Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta Selatan 12450

Telepon 021-7656971, Fax 021-7656904

Laman: www.feb.upnvj.ac.id , e-mail: febupnvj@upnvj.ac.id

KARTU MONITORING

Nama : Dominica Sanda Yohana Christoffel
 Nomor Induk Mahasiswa : 2210102015
 Program Studi : D III Akuntansi
 Dosen Pembimbing : Suparna Wijaya. SE.,Ak., MM., CPA., BKP
 Judul Laporan TA : Strategi Hedging Dan Pengelolaan Risiko Nilai Tukar Pada Perusahaan Pelayaran : Studi Kasus PT Pertamina International Shipping

No	Tanggal	Pokok Bahasan	Paraf Dosen Pembimbing
1	10/02/2025	Bimbingan pertama Bersama Dosen Pembimbing Tugas Akhir	
2	04/03/2025	Pengajuan Judul Tugas Akhir	
3	14/04/2025	Revisi Pergantian Judul	
4	24/04/2025	Bimbingan terkait draft Tugas Akhir dari bab 1 sampai dengan bab 2	
5	02/05/2025	Bimbingan terkait draft Tugas Akhir dari bab 3	
6	14/05/2025	Bimbingan terkait draft Tugas Akhir dari bab 4	
7	23/05/2025	Bimbingan terkait draft Tugas Akhir dari bab 4 dan bab 5	
8	02/06/2025	Bimbingan terkait draft Tugas Akhir dari bab 4 dan bab 5 serta pengiriman draft baru yang sudah direvisi	

Jakarta, 03 Juni 2025
 Setuju untuk Digandakan
 Dosen Pembimbing



(Suparna Wijaya. SE.,Ak., MM., CPA., BKP)