

PENGARUH NILAI TUKAR, INFLASI DAN HEDGING TERHADAP NILAI EKSPOR KOMODITI DI INDONESIA TAHUN 2013 – 2016

Yudha Aziizah Isya Rasyid

yudhaaziizahisya@gmail.com

Heru Suprihhadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of the exchange rate, inflation and hedging on the export value. While, the independent variables were exchange rate which was measured by middle exchange rate, inflation was measured by consumer price index and hedging was measured by hedge ratio. Meanwhile, the dependent variable was export value which was measured by time series. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there was 1 sample of 15 commodities which exported in Indonesia during 2013-2016. Furthermore, the data was secondary, in the form of statistical data. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 25. The research result concluded all variables were eligible to be used as research data. Additionally, this result conclude the exchange rate had effect the on the export value. Likewise, inflation did not affect the export value. On the other hand, hedging did not affect on the export value.

Keywords: *exchange rates, inflation, hedging and export value*

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh nilai tukar, inflasi dan *hedging* terhadap nilai ekspor. Variabel independen yaitu Nilai tukar diukur dengan menggunakan kurs tengah, Inflasi diukur dengan menggunakan indeks harga konsumen dan *hedging* diukur dengan menggunakan *hedge ratio*, sedangkan variabel dependen yaitu nilai ekspor diukur dengan menggunakan *time series*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel penelitian diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 1 sampel dari 15 Komoditi yang melakukan ekspor di Indonesia selama tahun 2013-2016. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan data statistik. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel layak digunakan sebagai data penelitian. Hasil uji ini menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap nilai ekspor, inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai ekspor. *Hedging* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai ekspor.

Kata kunci: nilai tukar, inflasi, *hedging* dan nilai ekspor

PENDAHULUAN

Dunia saat ini, bahwa persoalan keuangan international mendapat perhatian oleh perusahaan-perusahaan multinasional dan merupakan representasi dari bagian yang signifikan dari output ekonomi di banyak negara. Keuangan internasional merupakan pembayaran moneter antar negara termasuk investasi modal dan pembayaran

transfeterkait dengan perdagangan internasional dimana terjadi pertukaran berbagai barang dan jasa lintas negara. Berbagai kegiatan telah dilakukan antar negara membuat para eksportir memerlukan pemahaman bagaimana perbedaan budaya, sejarah, dan institusional dengan pengaruh potensialnya terhadap tata kelola perusahaan (*corporate governance*), guna untuk menjalin hubungan diplomatik ataupun kegiatan lain guna memperkaya atau mensukseskan negara yang melakukan praktik perdagangan internasional. Ekspor dan Impor merupakan landasan keuangan internasional dimana pertukaran mata uang akan terjadi yang biasa disebut valuta asing. Kegiatan ekspor adalah bentuk keterlibatan perusahaan dalam bisnis international yang paling sederhana. Kegiatan inilah yang membuat perusahaan domestik dapat memberikan izin kepada perusahaan asing untuk melakukan bisnis mereka, perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor akan dihadapkan dengan persaingan asing dalam pasar domestik. Perusahaan ini juga secara tidak langsung berhadapan dengan berbagai resiko international melalui hubungan mereka dengan pelanggan dan pemasok.

Perdagangan internasional lebih sulit dan beresiko daripada perdagangan domestik, Hal itu membuat perusahaan harus lebih berhati-hati. Fenomena yang sedang terjadi akhir-akhir ini harga minyak bumi di pasar international sangat fluktuatif dengan kecenderungan yang meningkat, hal itupun berdampak pada kenaikan harga minyak kelapa sawit international. Sementara *issues* yang sedang menerpa ekspor minyak kelapa sawit di Indonesia ditambah dengan minimnya angka ekspor minyak mentah Indonesia ke Uni Eropa, pemerintah mengindikasikan adanya upaya penyebaran *black campaign* (kampanye hitam) yang mengaitkan minyak kelapa sawit dengan kesehatan dan lingkungan. Fenomena lain terjadi akhir-akhir ini adalah melemahnya kurs mata uang rupiah terhadap dollar yang berimbas kepada inflasi tragedi dari melemahnya nilai tukar rupiah memberikan informasi kepada masyarakat bahwa akan terjadi inflasi karena harga komoditas yang akan naik. Turunnya nilai tukar rupiah akan menyebabkan inflasi apabila negara kita selalu melakukan impor. Resiko-resiko ini dapat dimilimarisasi dengan melakukan upaya *hedging* untuk memperkirakan situasi dan upaya untuk melihat keuntungan bagi pemerintah atau perusahaan swasta dalam melakukan transaksi ekspor. Melemahnya rupiah seharusnya bisa menjadi keuntungan bagi eksportir dalam perdagangan ini, kebalikannya akan sangat merugikan jika eksportir yang masih melakukan impor untuk mengolah produknya jika ditinjau dalam transaksi ekspor dan impor yang tidak terlepas dari penggunaan kurs valuta asing untuk menjalankan kegiatan perdagangannya. Objek dari penelitian ini adalah komoditi ekspor dalam bidang nonmigas turunan dari hasil industri pengolahan komoditas industri makanan yang melakukan kegiatan ekspor minyak kelapa sawit pada periode Januari 2013 - Desember 2016.

Hasil penelitian Aftab *et al* (2012) menunjukkan bahwa antara nilai tukar terhadap nilai ekspor berpengaruh tidak signifikan, hal itu sesuai dengan penelitian yang menunjukkan bahwa perubahan mata uang mempengaruhi perdagangan pakistan menjadi negatif. Sedangkan Rui Mao (2017) menyatakan bahwa hubungan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap ekspor dari produk hewan dan sayuran pada tahun 2005. Hasil penelitian Sin Yee *et al* (2015) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor berbanding terbalik dengan Mahendra dan Kesumajaya

(2015) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap ekspor. Abu Bakar (2014) melakukan penelitian yang diperoleh bahwa *hedging* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai ekspor. Begitupun dengan hasil penelitian Nurharitrika (2016) menunjukkan bahwa *hedging* berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, maka permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah, 1. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap nilai ekspor pada komoditi kelapa sawit yang ada di Indonesia, 2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap nilai ekspor pada komoditi kelapa sawit yang ada di Indonesia, 3. Apakah *hedging* berpengaruh terhadap nilai ekspor pada komoditi kelapa sawit yang ada di Indonesia. Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah, 1) Pengaruh nilai tukar terhadap nilai ekspor pada komoditi kelapa sawit yang ada di Indonesia, 2) Pengaruh inflasi terhadap nilai ekspor pada komoditi kelapa sawit yang ada di Indonesia, 3) Pengaruh *hedging* terhadap nilai ekspor pada komoditi kelapa sawit yang ada di Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Lingkungan Keuangan Internasional

Lingkungan keuangan internasional telah mengalami berbagai perubahan besar dalam beberapa tahun terakhir. Transmisi telah menciptakan ekonomi yang lebih efisien dan efektif, tetapi transisi memiliki beberapa efek samping yang merugikan.

Khususnya, *free enterprise* dapat mengakibatkan kegagalan perusahaan yang kurang kompetitif dan dapat membuat suatu negara lebih rentan terhadap krisis ekonomi yang dialami oleh negara lain. Madura (2008:3). Terjadinya transmisi kenaikan ekonomi di berbagai negara telah menciptakan pasar global yang fluktuatif, sebagaimana terlihat dari pemanfaatan krisis *multinational corporation* (MNC). Multinational Corporation (MNC) yang bersaing di pasar global tidak hanya harus dikelola dengan baik untuk menahan dan dampak krisis di negara asing, tetapi harus memiliki fleksibilitas untuk memanfaatkan krisis ini. Selain itu, banyak negara di dunia yang baru-baru ini mengizinkan lebih banyak aliran modal masuk ke negara mereka sekarang menjadi sasaran krisis mata uang lokal jika investor menarik dana yang mereka investasikan di sana. Secara umum, peristiwa yang baru saja terjadi telah membuat manajemen keuangan internasional lebih menantang (Madura 2008 : 12).

Nilai Ekspor

Mankiw (2001: 209) menyatakan bahwa, ekspor neto (*export net*) adalah pembelian oleh pihak asing atas berbagai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negeri (ekspor) dikurangi pembelian penduduk di luar negeri (impor). Ekspor neto dapat memberitahukan sebuah negara menjadi pembeli atau penjual di pasar dunia, maka ekspor neto juga dapat disebut neraca perdagangan. Ekspor neto yang bernilai positif maka nilai ekspor lebih besar dari nilai impor, hal ini menunjukkan bahwa Negara yang bersangkutan menjual lebih banyak barang dan jasa bukannya keluar negeri daripada membeli barang dan jasa dari negara-negara lain dan dikatakan mengalami *surplus* perdagangan.

Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang asing adalah harga satu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain. Menurut Madura (1995:157-160) sistem nilai tukar dapat diklasifikasikan sesuai dengan tingkat kurs yang dikendalikan oleh pemerintah. Nilai tukar didefinisikan sebagai nilai tukar di mana kita dapat menukar satu mata uang dengan mata uang lainnya yang terjadi antara negara dengan mata uang yang berbeda.

Inflasi

Menurut Tandelilin (2004:32), inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga-harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang terlalu tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overhead*) yang mengakibatkan kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Permintaan tarikan inflasi yang terjadi mengharuskan perusahaan tidak mampu dengan cepat memenuhi permintaan masyarakat dalam pasaran dan biasanya terjadi pada saat ini pertumbuhan ekonomi berjalan dengan pesat. Mankiw (2001:267) menunjukkan bahwa ketika perusahaan mempertimbangkan permintaan pada suatu pasar tertentu maka harga suatu produk akan melonjak, kuantitas permintaan menurun karena masyarakat akan menggunakan pendapatan mereka untuk membeli produk lainnya. Permintaan juga menarik inflasi dapat terjadi di dalam masa perang atau ketidakstabilan politik.

Manajemen Resiko Valas

Kuncoro (2001: 259) menyatakan bahwa manajemen resiko valas memegang peranan penting dalam strategi manajemen, terutama bagi pelaku bisnis yang terjun dalam bisnis global. Shapiro(1992: 18-19) berpendapat bahwa , Resiko valas adalah resiko akibat adanya kemungkinan nilai mata uang yang mendominasi aktiva atau kekayaan perusahaan berfluktuasi. Total risiko valas dapat merugikan harapan aliran kas perusahaan lewat menurunnya penjualan dan meningkatnya ongkos.

Hedging

Hedging adalah pengambilan posisi, memperoleh arus kas, aset, atau kontrak (termasuk kontrak berjangka) yang selalu naik (turun) nilainya dan mengimbangi penurunan (naik) dalam nilai posisi yang ada salah satu cara untuk mengimbangnya dengan *hedging* karena itu melindungi pemilik aset yang ada dari kerugian. Posisi ini juga menaksir keuntungan apa pun dari peningkatan nilai aset yang dilindunginya Eiteman (2004 : 199) . Eiteman dalam bukunya (2004:199) berpendapat bahwa, risiko mata uang dapat didefinisikan secara kasar sebagai varians dalam arus kas yang diperkirakan timbul dari perubahan nilai tukar yang tak terduga. *Hedging* arus kas ini mempersempit distribusi arus kas mengenai rata-rata arus kas dalam distribusi *hedging* guna mengurangi risiko.

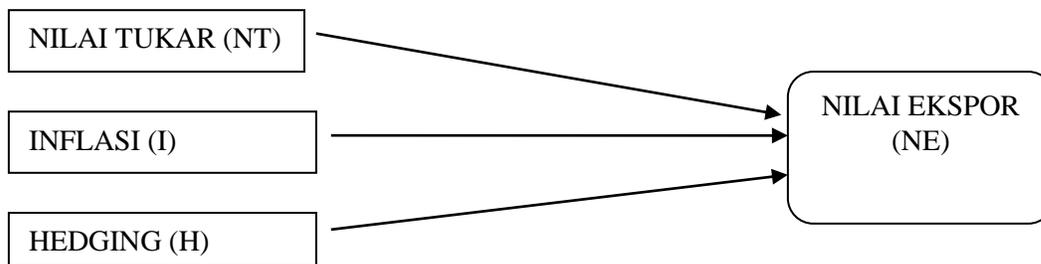
Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai pendukung adalah : 1) Aftab *et al* (2012) menunjukkan bahwa antara nilai tukar terhadap nilai ekspor berpengaruh tidak signifikan, hal itu sesuai dengan penelitian yang menunjukkan bahwa perubahan mata

uang mempengaruhi perdagangan pakistan menjadi negatif. 2) Rui Mao (2017) menyatakan bahwa hubungan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap ekspor dari produk hewan dan sayuran pada tahun 2005. 3) Sin Yee *et al* (2015) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor. 4) Mahendra dan Kesumajaya (2015) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap ekspor. 5) Abu Bakar (2014) melakukan penelitian yang diperoleh bahwa *hedging* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai ekspor. 3) Nurharitrika (2016) menunjukkan bahwa *hedging* berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor.

Kerangka Konseptual

Tiga variable bebas tersebut yakni variable nilai tukar ,inflasi dan hedging dan variable dependennya adalah nilai tukar seperti pada rerangka berikut :



Gambar 1
Rerangka konseptual

Nilai ekspor dipengaruhi oleh beberapa variable bebas seperti nilai tukar, suku bunga, produk domestik bruto, inflasi, pendapatan perkapita, investasi domestic dan volume perdagangan international (GPI). Dari sekian banyak variable bebas tersebut, penelitian ini meneliti tiga variable bebas yakni variable nilai tukar (NT) ,inflasi(I) dan hedging (H) dan variabel tidak bebasnya adalah nilai ekspor. Menjelaskan bahwa penelitian tentang adanya pengaruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini di estimasi memberikan pengaruh dalam ekspor komoditi di Indonesia. Variabel-variabel tersebut dipilih karena nilai ekspor mempunyai implikasi terhadap peningkatan proses produksi dan pembentukannya terhadap ekonomi masyarakat. Nilai ekspor timbul karena adanya pengaruh oleh faktor-faktor ekonomi didalam negeri yaitu inflasi dan dipengaruhi oleh peristiwa ekonomi yang ada di luar negeri yaitu hedging dan nilai tukar yang terjadi akibat adanya global problem yang ada pada masing-masing negara yang melakukan ekspor.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Nilai ekspor

Ekananda (2015:168) mengatakan nilai tukar adalah perbandingan nilai mata uang suatu negara terhadap negara lainnya. Ekspor neto akan berubah sesuai pergerakan nilai tukar , nilai tukar yang mengalami apresiasi akan membuat laju ekspor akan menurun dan menggeser kurva permintaan agregat ke kiri, sebaliknya jika nilai tukar mengalami

depresiasi maka nilai ekspor akan naik dan banyak menarik investor untuk melakukan transaksi dan menggeser kurva permintaan agregat ke kanan. Hasil penelitian Rui Mao (2017); Sin Ye *et al* (2016); Mahendra dan Kesumajaya (2015) menyatakan bahwa hubungan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap ekspor.

H₁ : Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor pada komoditi di Indonesia.

Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Ekspor

Inflasi menurut Bustari *et al* (2016:15) adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Inflasi terburuk dari ekonomi dengan mengurangi daya beli pendapatan, mengikis standar hidup serta ketidakpastian kehidupan (Lipsey *et al*. 1982: 752). Sebagian besar ekonom percaya bahwa pertumbuhan inflasi yang tinggi kemungkinan terkait dengan penurunan ekspor yang melambat. Hasil penelitian Sin Yee *et al* (2015); Abidin *et al* (2013); menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor.

H₂: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor pada komoditi di Indonesia

Pengaruh Hedging Terhadap Ekspor

Hedging merupakan kegiatan pengambilan posisi di pasar berjangka yang berlawanan di pasar fisik (Batu 2014 : 196). Perusahaan dapat mengambil suatu posisi untuk mendapatkan kontrak yang dapat menjadi pelindung dan keuntungan bagi perusahaannya. *Hedging* sendiri menjadi pelindung bagi pemilik dari kerugian yang dapat menimpa asset yang ada dan mengeliminasi keuntungan dari kerugian saat melakukan *hedging*. *Hedging* adalah bagian dari instrument derivatif yang bertujuan untuk melindungi atau mengantisipasi risiko yang akan terjadi saat melakukan transaksi ekspor. Hasil penelitian Abu bakar (2014) dan Nurharitrika (2016) mengatakan bahwa *hedging* berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor.

H₃: Hedging berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor komoditi di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian Dan Gambaran Dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang menggunakan data-data berupa angka dan cara menganalisisnya dengan menggunakan statistik dengan tujuan untuk membuktikan hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kausal yakni dilakukan untuk mengetahui adanya sebab akibat (*cousal effect*). Objek yang diteliti adalah komoditi Ekspor yang ada di Indonesia. Gambaran penelitian atau obyek penelitian ini adalah data ekspor di Indonesia yang bersumber dari dokumen Pemberitahuan Ekspor Barang (PEB) dan data Non PEB yang dikompilasi dan diolah oleh Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2013 - 2016 yaitu terbagi menjadi dua kelompok besar komoditas migas dan nonmigas.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan teknik *Purposive sampling*. Dengan karakteristik yang ditemukan banyaknya sampel yang diamati selama ini yang adalah merupakan kriteria sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini: 1) Komoditi Ekspor dari migas dan nonmigas yang di olah oleh BPS selama periode tahun 2013-2016, 2) Komoditi Ekspor migas yang diolah BPS selama periode tahun 2013-2016, 3) Komoditi Ekspor nonmigas dari kelompok hasil pertanian yang di olah oleh BPS selama periode tahun 2013-2016. 4) Komoditi Ekspor nonmigas dari kelompok hasil industri pengolahan yang di olah oleh BPS selama periode tahun 2013-2016, 5) Komoditi Ekspor nonmigas dari kelompok hasil pertambangan yang di olah oleh BPS selama periode tahun 2013-2016, 6) Komoditi Ekspor nonmigas turunan dari hasil industri pengolahan yaitu komoditas industri makanan yang di olah oleh BPS selama periode 2013-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data dalam penelitian ini menggunakan data dari tahun 2013-2016 periode bulanan, data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder pada komoditas ekspor yang ada dan diolah oleh Badan Pusat Statistik (BPS) yang diperoleh dari berbagai sumber resmi berasal dari Bank Indonesia (BI), World Bank , Badan Pusat Statistik (BPS).

Variabel Dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat dari 2 variabel, variabel bebas (independen) yaitu nilai tukar, inflasi dan *hedging* dan variabel terikat (dependen) yaitu nilai ekspor.

1. Nilai tukar

Nilai tukar adalah harga satu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain dan untuk menentukan harga suatu mata uang yang akan dijadikan patokan dalam bertransaksi. Pengukuran Nilai tukar yang digunakan adalah kurs tengah dimana kurs tengah merupakan kurs yang digunakan dalam mencatat nilai tukar untuk mata uang asing dalam laporan keuangan perusahaan. Karena kurs yang ditentukan dalam penelitian ini adalah kurs dollar maka akan lebih sesuai jika memakainya karena kurs tengah adalah kurs antara kurs jual dan kurs beli.

2. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga harga produk-produk secara keseluruhan mengukur kenaikan harga barang-barang secara keseluruhan. Inflasi diukur oleh Indeks harga konsumen yaitu merupakan presentase yang digunakan untuk menganalisis tingkat/ laju inflasi yang merupakan indikator yang di gunakan untuk mengukur inflasi di Indonesia. Alasan indeks harga konsumen yang dipilih menjadi indikator adalah alat untuk mengukur inflasi bagi pemerintah. Hal ini digunakan untuk menyesuaikan pemberlakuan pajak ekspor akibat inflasi.

3. Hedging

Hedging adalah pengambilan posisi, memperoleh arus kas, aset, atau kontrak (termasuk kontrak berjangka) yang selalu naik (turun) nilainya dan mengimbangi penurunan (naik) dalam nilai posisi yang ada salah satu cara untuk mengimbangnya untuk melindungi pemilik aset dari kerugian. Hedging diukur oleh *forward* kontrak dengan menggunakan hedge ratio. Alasan dipilihnya *forward* kontrak karena memungkinkan investor untuk memperdagangkan risiko bahwa suatu mata uang akan bergerak di masa depan, efektif "mengunci" nilai tukar yang ditetapkan hari ini dan menghilangkan volatilitas. Pergerakan mata uang dari portofolio mereka dimana dua pihak sepakat untuk bertukar satu sejumlah satu mata uang untuk mata uang lain pada waktu yang telah ditentukan nilai tukar di beberapa tanggal mendatang, biasanya satu minggu atau satu bulan ke depan dan yang diambil dalam penelitian ini adalah perbulan.

$$\text{Hedge ratio} = \frac{F}{S}$$

4. Nilai Ekspor

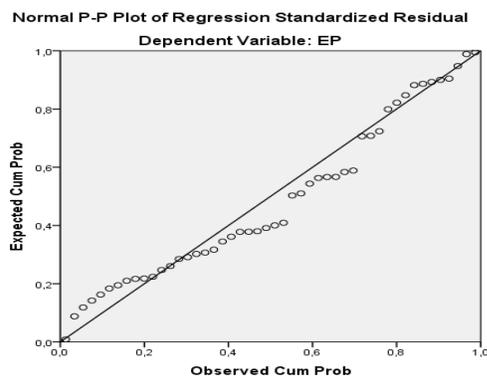
Nilai ekspor adalah pembelian oleh pihak asing atas berbagai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negeri (ekspor) dikurangi pembelian penduduk di luar negeri (impor) untuk menentukan ekspor netonya pada pembelian oleh pihak asing atas berbagai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negeri berupa komoditi di Indonesia. Nilai ekspor diukur berupa *time series*, penggunaan *time series* ini karena sebagian dari data nilai ekspor komoditi berupa series data yang disajikan untuk melihat perubahan nilai ekspor dari tahun ke tahun apa itu seimbang atau ketidakseimbangan sehingga mengukur ketidakseimbangan pada pasar barang dan jasa international dan pasar modal international.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

a. Analisis Grafik



Gambar 2
Normal Probability Plot
Sumber : Lampiran 6

Syarat jika residual berdistribusi normal adalah nilai-nilai sebaran data akan terletak disekitar garis lurus. Terlihat pada grafik pada lampiran 6 terlihat ada garis lurus dari kiri ke kanan atas dengan gambar *normal probability plot* bahwa syarat untuk data tersebar disekeliling garis jika suatu distribusi data normal telah terpenuhi dan terlihat bahwa memang data tersebar di sekeliling garis. Hal ini sesuai dengan koefisien regresi nilai tukar, inflasi dan *hedging* yang positif, oleh karena itu data dalam penelitian ini dikatakan bahwa distribusi adalah normal dan memenuhi asumsi normalitas.

b. Analisis Statistik

Tabel 1
Hasil Uji Kolmogrov-Smirnov

| | | Unstandardized Residual (Asli) |
|----------------------------------|----------------|--------------------------------|
| N | | 48 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000001 |
| | Std. Deviation | 2440475447,00000000 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,135 |
| | Positive | ,135 |
| | Negative | -,072 |
| Test Statistic | | ,135 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,028 ^c |

c. Sumber: Lampiran 6

Uji normalitas seperti yang terlampir pada lampiran 6 dengan menggunakan analisis statistik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*, *Kolmogrof-smirnov* adalah membandingkan distribusi data yang akan di uji dengan distribusi normal baku. Syarat regresi yang memenuhi asumsi normalitas adalah Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka nilai residual berdistribusi normal. Berdasarkan hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) .028^c yaitu lebih besar dari level of significant 5 persen (0,05) maka dapat disimpulkan bahwasanya data yang diuji menyebar secara normal atau berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan dalam penelitian

Analisis Regresi Linier Berganda

Pada teknik ini mempunyai tujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian ini yaitu, Nilai Tukar, Inflasi, dan *Hedging* terhadap Nilai Ekspor kelapa sawit Indonesia secara linear. Untuk mengolah data digunakan alat bantu komputer dengan program SPSS 25. Persamaan regresi linear berganda yang terbentuk yaitu sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|----------------|--------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Coefficients | | |
| 1 | (Constant) | 568448352,200 | 1740475013,000 | | ,327 | ,746 |
| | NT | 1312682,335 | 147245,460 | ,831 | 8,915 | ,000 |
| | I | 2188755,248 | 57351917,910 | ,004 | ,038 | ,970 |
| | H | -366158,170 | 342662,832 | -,103 | -1,069 | ,291 |

a. Dependent Variable: E

$$E = 568448352,200 + 1312682,335 (NT) + 77620,535 (I) - 366158,170(H)$$

Dari hasil regresi diatas maka dapat di interpretasikan sebagai berikut: 1) Konstanta (a), Dalam persamaan regresi linier berganda pada tabel 8 menunjukkan esarnya nilai konstanta (a) adalah sebesar + 568448352,200 menunjukkan bahwa dari nilai tukar, inflasi, *hedging* maka nilai ekspor positif yang artinya akan mengalami keuntungan, 2) Koefisien regresi Nilai Tukar (NT), Koefisien regresi b_1 sebesar + 1312682,335 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara Nilai tukar dan nilai ekspor. Hal ini mengidentifikasi bahwa jika variabel nilai tukar meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan nilai ekspor.

Peningkatan sebesar satu satuan maka nilai ekspor akan semakin tinggi juga dan menyentuh nilai sebesar 1312682,335 dengan asumsi I dan H konstan. 3) Koefisien regresi Inflasi (I), Koefisien regresi nilai b_2 adalah + 77620,535 yang menunjukkan bahwa inflasi menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara inflasi dengan nilai ekspor. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel inflasi naik maka akan diikuti dengan kenaikan nilai ekspor. Peningkatan sebesar satu satuan maka nilai ekspor akan turun menyentuh nilai sebesar + 77620,535 dengan asumsi NT dan H konstan, 4) Koefisien Regresi *Hedging* (H), Koefisien regresi b_3 adalah - 366158,170 menunjukkan bahwa *hedging* menunjukkan arah negatif (berlawanan) antara *hedging* dengan nilai ekspor. Hal ini mengidentifikasi bahwa jika variabel *hedging* turun maka akan diikuti penurunan nilai ekspor, dengan kata lain jika tingkat *hedging* turun sebesar satu satuan maka nilai ekspor akan turun dengan nilai sebesar -1259545,275 dengan asumsi I dan H konstan.

Uji Mutikolinieritas

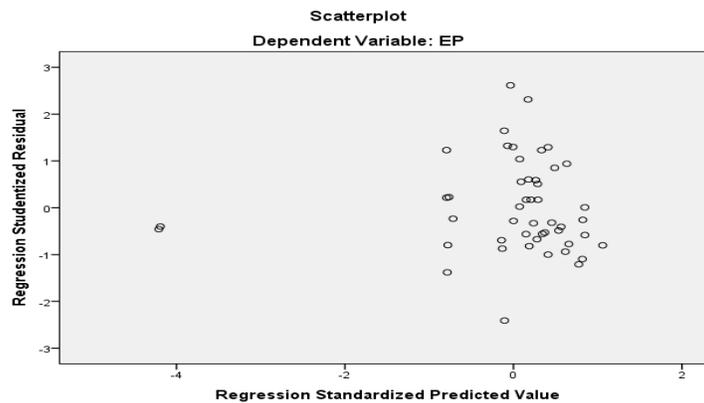
Tabel 3
Hasil Uji Multikoleniaritas
Coefficients^a

| Model | Collinearity Statistics | |
|--------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| NT | ,912 | 1,096 |
| IN | ,912 | 1,096 |
| HN | ,852 | 1,173 |

Sumber: Lampiran 6

Pada model regresi yang bagus, variabel-variabel independen seharusnya tidak berkorelasi satu dengan yang lain, hal ini dapat dideteksi dengan melihat korelasi antarvariabel. Hasil pengujian uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai Tolerance (TOL) NT = 0,912, IN = 0,912, HN = 0,852 lebih besar dari 0,10 dan VIF NT = 1,096, IN = 1,096, dan HN = 1,173 memiliki nilai lebih kecil dari 10. Hal tersebut mengartikan bahwa model regresi yang dibuat dalam ini tidak ada gejala muktikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 3
Grafik Scatterplot Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Lampiran 7

Varians yang konstan (hemoskedastisitas) seharusnya ada pada residu yang digunakan dalam penelitian. Jika varians dari residu tersebut semakin meningkat atau menurun dengan pola tertentu menunjukkan gejala heterokedastisitas yang dilihat pada grafik scatterplot.

Pada data scatterplot yang menunjukkan bahwa pola yang digambarkan pada grafik adalah menyebar secara acak baik diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak memperlihatkan suatu pola tertentu, maka dapat diartikan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi yang dilakukan pada penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

| Model | R | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|-------------------|----------------------------|------------------|
| 1 | ,807 ^a | ,651 | ,627 | 2522301705,00000 |

Sumber: Lampiran 7

Hasil pengujian menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,025. Nilai ini dibandingkan dengan menggunakan nilai signifikan 0,05, dengan jumlah variabel yang diteliti $k = 3$ variabel serta jumlah data sebesar $n = 48$. Nilai dU dan dL yang didapat dari tabel statistik adalah: $dL = 1,4064$, $dU = 1,6708$ $4 - dL = 2,5936$, $4 - dU = 2,3292$. Berdasarkan hasil pengujian diatas diketahui bahwa model regresi yang terbentuk dengan angka dU sebesar 1,645 dan nilai $< 4 - dU = 2,3292$, Mengingat nilai durbin watson sebesar 2,025 ada antara dU sampai dengan $< 4 - dU$ maka sebagaimana atas dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi analisa ini tidak terjadi gangguan autokorelasi sehingga *fit* layak untuk diteliti dalam peneli

Uji Kelayakan Model

Tabel 5
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|------------------------|----|-------------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 52240063320000000000,0 | 3 | 17413354440000000 | 27,371 | ,000 ^b |
| | | | | 0000,000 | | |
| | Residual | 27992825920000000000,0 | 44 | 63620058920000000 | | |
| | | | | 0000,000 | | |
| | Total | 80232889250000000000,0 | 47 | | | |
| | | | | 00 | | |

Sumber: Lampiran 7

Hasil uji F menunjukkan bahwa F hitung sebesar 27,371 dengan tingkat sigifikansi sebesar 0,000^b. Karena probabilitas 0,000^b jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi bisa memprediksi nilai ekspor. Hal ini berarti nilai tukar, inflasi dan *hedging* secara

bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai ekspor pada komoditas Indonesia. *Level of significant* = 5% yang berarti hasilnya lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini dinyatakan cocok atau *fit* dan layak untuk dilakukan pengujian berikutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model | R | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|-------------------|----------------------------|------------------|
| 1 | ,807 ^a | ,651 | ,627 | 2522301705,00000 |

Sumber: Lampiran 7

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *R square* adalah 0,651 atau 65,1%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi dari variabel Nilai ekspor bisa dijelaskan oleh variabel nilai tukar, inflasi dan *hedging sebesar* 65,1%. Sedangkan sisanya 34,9% dijelaskan oleh sebab-sebab lain yang tidak masuk dalam model regresi penelitian ini. *R square* berkisar pada angka 0 sampai 1, dengan catatan semakin kecil angka *R square*, maka semakin lemah hubungan kedua variabel.

Uji Hipotesis

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

| Model | | t | Sig. | Keterangan |
|-------|------------|--------|------|------------------|
| 1 | (Constant) | ,327 | ,746 | |
| | NT | 8,915 | ,000 | Signifikan |
| | I | ,038 | ,970 | Tidak Signifikan |
| | H | -1,069 | ,291 | Tidak Signifikan |

Sumber : Lampiran 8

Hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut: 1) Uji t parsial pengaruh variabel Nilai tukar terhadap nilai ekspor. Hasil analisis pertama yang diperoleh nilai koefisien sebesar 1312682,335 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05 (*Level of signifikan*). Hasil ini menunjukkan H_0 ditolak H_1 diterima yang artinya nilai tukar berpengaruh signifikan. 2) Uji t parsial pengaruh variabel Inflasi terhadap nilai ekspor. Hasil analisis kedua yang diperoleh koefisiensi + 77620,535 (dengan nilai signifikansi sebesar 0.970 lebih besar dari 0,05 (*Level of signifikan*)). Hasil ini menunjukkan H_0 diterima H_2 ditolak. Dengan demikian pengaruh Inflasi terhadap nilai ekspor adalah berpengaruh tidak signifikan. 3) Uji t parsial pengaruh variabel *Hedging* terhadap nilai ekspor. Hasil analisis ketiga yang diperoleh koefisiensi - 366158,170 dengan nilai signifikansi sebesar 0.291 lebih besar dari 0,05 (*Level of signifikan*). Hasil ini

menunjukkan H_0 diterima H_2 ditolak yang berarti bahwa secara parsial atau individual *Hedging* terhadap nilai ekspor adalah berpengaruh tidak signifikan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Nilai Ekspor

Berdasarkan tabel 10 dengan nilai koefisien regresi positif 1312682,335 dan nilai signifikansi uji t sebesar 0,00 menunjukkan bahwa aktivitas yang diukur dengan time series positif berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor komoditi di Indonesia. Hubungan yang positif ini menunjukkan bahwa aktivitas arah hubungan yang positif terhadap nilai tukar Indonesia meningkat berarti nilai ekspor juga meningkat. Hasil uji t juga menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor yang berarti hasil uji ini bermakna dengan demikian penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Rui Mao (2017) menunjukkan bahwa antara nilai tukar terhadap nilai ekspor berpengaruh signifikan karena pada penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan mata uang mempengaruhi perdagangan dari produk hewan dan sayuran pada tahun 2005. Masalah nilai tukar ini adalah perubahan nilai tukar yang fluktuatif dan tidak dapat direncanakan karena berubahnya terkait dengan kondisi suatu negara, kondisi ekonomi dan politik yang berubah-ubah. Pertukaran mata uang yang berbeda-beda maka akan terdapat perbandingan nilai atau harga patokan antara kedua mata uang tersebut. Mata uang yang dipakai dalam penelitian ini adalah mata uang AS dollar terhadap IDR Rupiah karena nilai mata uang AS adalah standar mata uang internasional.

Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Ekspor

Berdasarkan pada tabel 8 dengan nilai koefisien regresi positif 2188755,248 dan nilai signifikansi uji t sebesar 0,975 menunjukkan bahwa aktivitas yang diukur dengan INF positif berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai ekspor komoditi di Indonesia. Inflasi menunjukkan arah hubungan yang positif terhadap nilai ekspor berarti bahwa semakin tinggi inflasi yang terjadi di Indonesia maka akan mengakibatkan turunnya nilai ekspor komoditi di Indonesia. Hal ini sejalan dengan penelitian Mahendra dan Kesumajaya (2015) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap ekspor dan mengatakan bahwa setiap kenaikan inflasi menurunkan nilai ekspor pula. Hasil ini mengidentifikasi bahwa kondisi ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat inflasi tidak berdampak pada harga barang yang dijual di Indonesia sehingga masyarakat akan cenderung tetap akan membeli barang-barang tersebut sehingga nilai ekspor akan turun karena nilai impor semakin tinggi.

Pengaruh *Hedging* Terhadap Nilai Ekspor

Berdasarkan pada tabel 8 dengan nilai koefisien regresi negatif 366158,170 dan nilai signifikansi uji t sebesar 0,039 menunjukkan bahwa aktivitas yang diukur dengan hedge ratio negatif berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai ekspor komoditi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *hedging* tidak ada terhadap nilai ekspor. Hal ini disebabkan oleh adanya perubahan *forward* kontrak yang terjadi disebabkan oleh bergantinya suku bunga dari JIBOR dan LIBOR yang menjadikan

patokan dari Indonesia dan Amerika Serikat belum lagi jika perusahaan yang melakukan ekspor pada kelapa sawit mempunyai *hedging* yang berbeda-beda karena kesepakatan kadang dapat terjadi dan tidak terjadi, itu menimbulkan perubahan pada waktu jatuh tempo JIBOR dan LIBOR. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Abu bakar (2014) yang diperoleh bahwa *cost of hedging* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai ekspor. Berdasarkan uraian diatas dalam penelitian ini *hedging* negatif berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor disebabkan *forward* kontrak dapat menaikkan nilai ekspor karena adanya motif berjaga-jaga agar tidak terjadi kerugian terhadap ekspor komoditi minyak kelapa sawit. Adanya manajemen resiko menyebabkan nilai ekspor dapat dipengaruhi tinggi rendahnya tapi tidak terlalu kuat pengaruhnya dan tidak dapat dijadikan tolak ukur untuk menentukan nilai ekspor itu sendiri.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji informasi Nilai Ekspor Komoditi di Indonesia yang diukur menggunakan Nilai tukar, Inflasi dan *Hedging*. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa: 1) Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan diketahui bahwa Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap nilai ekspor komoditi di Indonesia. Hal ini disebabkan oleh perubahan nilai tukar yang *fluktuatif* yang terjadi karena berbagai macam kondisi ekonomi maupun politik dari suatu Negara, 2) Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan diketahui bahwa Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai ekspor komoditi di Indonesia. Hal ini berarti tinggi suatu inflasi tidak berdampak pada harga barang yang dijual tetap konstan dan tidak berubah terhadap nilai ekspor, 3) Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan diketahui bahwa *hedging* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai ekspor. Hal ini menunjukkan bahwa terjadinya *hedging* yang dikaitkan dengan *forward* kontrak disebabkan oleh kesepakatan bersama terkait dengan bergantinya atau perubahan nilai dari suku bunga JIBOR dan LIBOR.

Keterbatasan

Penelitian ini terjadi berbagai keterbatasan antara lain sebagai berikut: 1) Dalam penelitian ini, sampel komoditi nonmigas yang merupakan hasil industri pengolah dari komoditas Industri Makanan minya kelapa sawit di Indonesia periode 2013-2016, 2) Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan ini dibatasi pada tiga variabel yaitu nilai tukar, inflasi, *hedging* 3) Dalam penelitian ini hanya menggunakan populasi Komoditi yang melakukan ekspor non migas dan migas di Indonesia.

Saran

Beberapa saran yang dapat disampaikan anatara lain, Bagi calon investor : 1) Hasil penelitian ini bisa dijadikan bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan jika ingin menjalankan bisnisnya pada komoditas minyak kelapa sawit karena ekspor komoditi ini salah satu yang lagi berkembang pesat di Indonesia. Bagi Peneliti

selanjutnya: 1) Diharapkan agar peneliti selanjutnya dapat mengembangkan hasil penelitian ini dengan pertimbangan perpanjangan periode penelitian, sehingga dapat diperoleh sampel yang lebih banyak dan observasi yang dapat memungkinkan diperoleh hasil yang baik secara statistik. 2) Bagi peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan objek lain selain komoditas minyak kelapa sawit melainkan komoditi dari migas dan nonmigas, 3) Terdapat variabel independen yang digunakan peneliti ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan (nilai tukar dan inflasi), maka peneliti lainnya bisa menggunakan variabel lain atau menambah variabel lain yang bisa mendapatkan hasil yang signifikan terhadap nilai ekspor sehingga bisa lebih bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aftab, M. Z. Abbas, F.N. Kayani. 2012. Impact of exchange rate volatility on sectoral exports of Pakistan: an ARDL investigation. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies* 5 (3):215-231
- Mao, R. 2019. Exchange rate effects on agricultural exports: A firm level investigation of China's food industry. *Journal of China Agricultural Economic Review* 11(4) : 600-621
- SinYee, L., H. WaiMun, T Zhengyi, L JieYing, & K. K. Xin. 2016. Determinants of Export: Empirical Study in Malaysia. *Journal of International Business and Economics* 4(1) : 61-75
- Mahendra, I. G. Y.I. W. W. Kesumajaya. 2015. Analisis Pengaruh Investasi, Inflasi, Kurs Dollar Amerika Serikat Dan Suku Bunga Kredit Terhadap Ekspor Indonesia Tahun 1992-2012. *Jurnal EP Unud* 4 (5) :525-545
- Statistik, B.P. 2019. Analisis Komoditas Ekspor, 2012-2018 Sektor Pertanian, Industri dan Pertambangan. BPS RI. Jakarta.
- Statistik, B.P. 2019. Statistik Kelapa Sawit Indonesia 2016. BPS RI. Jakarta
- Madura, J. 2011. International Financial Management. 10th edition. *Cengage Learning*. South-Westren
- Kuncoro, M. 2001. *Manajemen Keuangan Internasional : Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*. 2nd edition. BEPE Yogyakarta. Yogyakarta
- Mankiw, N. Gregory. 2001. Pengantar Ekonomi. 2nd edition. Erlangga. Jakarta
- Nurhatika, R. 2016 Pengaruh Biaya Hedging, Inflasi, Dan Kurs Dollar Amerika Serikat Terhadap Nilai Ekspor Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Muhammadiyah Palembang. Palembang
- Sundaraman, R.K., dan D.S. Das. 2016 *Derivatives: Principles and Practice*. 2nd ed. Mc Graw Hikk Education, New York.
- Sheffrin, M. Steven dan H. Title. 2001. *Economic: Principles and tools*. 2nd ed. Prentice-Hall. New Jersey.
- Mutia, R., (2015). Analisis Pengaruh Kurs, PDB dan Tingkat Inflasi terhadap Ekspor Indonesia ke Negara ASEAN (Studi pada Negara Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand) .*Doctoral dissertation*, Universitas Diponegoro. Semarang.

- Nailis, L. S. A. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Pertumbuhan Pdb Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia . *Skripsi*. Stiesia. Surabaya.
- Philips, C. B., Kinniry Jr, F. M., Todd Schlanger, C. F. A., & Hirt, J. M. (2014). *The buck stops here: Vanguard money market funds*. Vanguard Research. Valley Forge
- Marta, G. (2017). Pengaruh Cost Of Hedging Dan Inflasi Terhadap Nilai Ekspor Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia . *Skripsi* , Universitas Hasanudin. Makassar.
- Bakar, A (2014) Pengaruh Cost Of Hedging Dan Inflasi Terhadap Nilai Ekspor Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Hasanudin. Makassar.
- Triyoso, B. (1994). Model Ekspor Non Migas Indonesia Untuk Proyeksi Jangka Pendek. *Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, 32(2), 210.
- Nur, M. (2013). Analisis Kebijakan Lindung Nilai dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Pascasarjana Institut Pertanian Bogor.
- Triami Media BV. 2020. Global-rates. <https://www.global-rates.com/interest-rates/libor/american-dollar/usd-libor-interest-rate-1-month.aspx>. Diakses tanggal 20 Januari 2020