

ABSTRAK

ANALISIS IMPLEMENTASI LINDUNG NILAI DALAM MENGHADAPI FLUKTUASI NILAI TUKAR DAN SUKU BUNGA PADA PINJAMAN PT ASTRA INTERNATIONAL TBK

Nadya Fithri Aulany
16/407242/PEK/22477

Perluasan bisnis PT Astra International Tbk terutama pada proyek-proyek terkait infrastruktur dan properti menyebabkan peningkatan dukungan finansial bagi anak-anak perusahaan nya, yang ditunjukkan dengan kenaikan nilai pinjaman entitas induk dengan mayoritas merupakan pinjaman sindikasi dalam mata uang US Dollar. Pendanaan yang berasal dari pinjaman sindikasi dalam mata uang US Dollar merupakan strategi perusahaan untuk mendapatkan alternatif pendanaan yang lebih murah dan terhindar dari tinggi nya bunga pinjaman Rupiah. Namun fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS dan beban bunga yang mengacu pada *floating rate* LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) menyebabkan perusahaan mendapatkan eksposur atas fluktuasi nilai tukar dan suku bunga pinjaman.

Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 16/21/PBI/2014 Tanggal 29 Desember 2014 tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan ULN Korporasi Non-bank, mendorong perusahaan untuk melakukan lindung nilai (*hedging*). Hal ini sejalan dengan peraturan internal perusahaan yang mewajibkan lindung nilai untuk eskposur suku bunga atas pinjaman yang memiliki tenor lebih dari 3 bulan. Terdapat tiga instrumen lindung nilai yang diteliti pada tesis ini yaitu *forward*, *interest rate swap*, dan *cross currency swap hedging*.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis implementasi instrumen *forward*, *cross currency swap*, dan *interest rate swap* sebagai alternatif lindung nilai bagi PT Astra International Tbk dan menentukan alternatif lindung nilai terbaik dalam menghadapi risiko fluktuasi nilai tukar dan suku bunga. Penelitian ini merupakan studi kasus yang dilakukan dengan simulasi implementasi lindung nilai instrumen *forward*, *interest rate swap*, dan *cross currency swap* pada pinjaman sindikasi berdenominasi US Dollar PT Astra International Tbk tahun 2017.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, instrumen lindung nilai *cross currency swap* merupakan alternatif implementasi terbaik bagi PT Astra International Tbk. Skenario lindung nilai *cross currency swap* memberikan *opportunity benefit* sebesar 30% dibandingkan dengan perhitungan nilai kewajiban berdasarkan *unhedged position* VAR 1%. Penurunan nilai kewajiban pembayaran pinjaman sebesar Rp2.57 Triliun tersebut berasal dari penghematan kewajiban pembayaran angsuran pokok pinjaman dari mitigasi risiko nilai tukar sebesar Rp2.26 Triliun (26%) serta berasal dari penghematan bunga pinjaman dari mitigasi risiko suku bunga (LIBOR) sebesar Rp311 Milyar (4%).

Kata kunci: *hedging*, lindung nilai, *forward*, *cross currency swap*, *interest rate swap*, foreign exchange, nilai tukar

ABSTRACT

ANALYSIS OF HEDGING IMPLEMENTATION IN DEALING WITH FOREIGN EXCHANGE RATE AND INTEREST RATE FLUCTUATIONS ON LOANS OF PT ASTRA INTERNATIONAL TBK

Nadya Fithri Aulany
16/407242/PEK/22477

The expansion of business PT Astra International Tbk, especially in projects related to infrastructure and property, has led to an increase in financial support for its subsidiaries, as indicated by the increase in the value of the loans of the parent entity with the majority being syndicated loans in US dollars. Funding from a syndicated loan in US Dollar is the company's funding strategy to obtain low-cost funding alternatives and avoid the high interest rate on Rupiah loans. However, fluctuations in the exchange rate of the Rupiah against the US Dollar and interest expense which refers to the LIBOR floating rate (London Interbank Offered Rate) cause companies to get exposure to exchange rate fluctuations and loan interest rates.

The presence of Bank Indonesia Regulation (PBI) Number 16/21 / PBI / 2014 dated 29 December 2014 as regards the Application of Prudential Principles in the Management of Non-bank Corporate External Debt, encouraging companies to do hedging. This is in line with the company's internal regulations that require hedging for interest rate exposures for loans with a tenor of more than 3 months. There are three hedging instruments examined in this thesis, namely forward, interest rate swap, and cross currency swap hedging.

The purpose of this study is to analyze the implementation of forward, interest rate swap, and cross currency swap as an alternative hedges for PT Astra International Tbk and determine the best hedging alternatives in the face of the risk of exchange rate fluctuations and interest rates. This research is a case study conducted by simulating the implementation of forward, interest rate swap and cross currency swap hedges on PT Astra International Tbk syndicated loan 2017 which denominated in US Dollar.

Based on the results of research conducted, cross currency swap hedging instruments are the best implementation alternative for PT Astra International Tbk. The hedging cross currency swap scenario provides an opportunity benefit of 30% compared to the calculation of the value of liabilities based on the unhedged position VAR 1%. The decrease in the loan repayment obligation amounting to Rp 2.57 trillion came from the savings in payment obligations of the principal loan repayments from exchange rate risk mitigation of Rp 2.26 trillion (26%) and originated from interest savings on loans from interest rate risk mitigation (LIBOR) of Rp311 billion (4%).

Keywords: *hedging, forward, cross currency swap, interest rate swap, foreign exchange*