

Pengaruh Volatilitas Nilai Tukar terhadap Keputusan Investasi dan Pembiayaan pada Perusahaan Eksportir

Andi Primafira Bumandava Eka¹, Srifatmawati Ahmad², Yuli Rahmini Suci³, Rakhmat⁴

¹STIE Manajemen Bisnis Indonesia

²Universitas Tomakaka Mamuju

³Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Balikpapan

⁴Mulia Pratama College of Economics

Corresponding Author: Andi Primafira Bumandava Eka, andi.primafira@stiambi.ac.id

Published: July , 2025

ABSTRAK

Volatilitas nilai tukar dapat menciptakan ketidakpastian yang signifikan dalam perencanaan keuangan perusahaan. Ketika nilai tukar berfluktuasi secara tajam, perusahaan menghadapi risiko nilai tukar (exchange rate risk), yang berpotensi mengurangi pendapatan ekspor atau meningkatkan biaya produksi yang bergantung pada input impor. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh volatilitas nilai tukar terhadap keputusan investasi dan pembiayaan pada perusahaan eksportir. Jenis penelitian ini adalah penelitian kualitatif deskriptif dengan metode tinjauan pustaka. Pendekatan ini dilakukan dengan menelusuri, mengidentifikasi, mengkaji, dan mensintesis berbagai sumber literatur ilmiah, baik berupa artikel jurnal, buku teks, laporan institusi keuangan, maupun publikasi dari lembaga resmi yang relevan dengan topik penelitian. Berdasarkan hasil kajian literatur yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa volatilitas nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan pembiayaan pada perusahaan eksportir. Ketidakpastian nilai tukar cenderung menciptakan risiko tambahan yang harus dihadapi perusahaan dalam perencanaan keuangan dan strategi ekspansi mereka.

Kata kunci: Volatilitas; Investasi; Eksportir

ABSTRACT

Exchange rate volatility can create significant uncertainty in a company's financial planning. When exchange rates fluctuate sharply, companies face exchange rate risk, which can potentially reduce export revenues or increase production costs that depend on imported inputs. The objective of this study is to analyze the impact of exchange rate volatility on investment and financing decisions in exporting companies. This research is a descriptive qualitative study using a literature review method. This approach involves exploring, identifying, examining, and synthesizing various scientific literature sources, including journal articles, textbooks, financial institution reports, and publications from official agencies relevant to the research topic. Based on the results of the literature review, it can be concluded that exchange rate volatility has a significant influence on investment and financing decisions in exporting companies. Exchange rate uncertainty tends to create additional risks that companies must face in their financial planning and expansion strategies.

Keywords: Volatility; Investment; Exporters

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi ekonomi saat ini, perusahaan eksportir memiliki peran yang sangat vital dalam perekonomian negara, terutama dalam menghasilkan devisa dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Aktivitas ekspor yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan ini sangat bergantung pada nilai tukar mata uang asing, khususnya dalam transaksi internasional yang mayoritas menggunakan mata uang kuat seperti dolar Amerika Serikat (USD) atau euro. Namun demikian, salah satu tantangan terbesar yang dihadapi oleh perusahaan eksportir adalah volatilitas nilai tukar—fluktuasi tajam dan tidak terduga dalam nilai tukar mata uang yang dapat berdampak langsung terhadap profitabilitas, struktur biaya, dan keputusan strategis perusahaan (Kogid et al., 2012).

Volatilitas nilai tukar dapat menciptakan ketidakpastian yang signifikan dalam perencanaan keuangan perusahaan. Ketika nilai tukar berfluktuasi secara tajam, perusahaan menghadapi risiko nilai tukar (*exchange rate risk*), yang berpotensi mengurangi pendapatan ekspor atau meningkatkan biaya produksi yang bergantung pada input impor. Keadaan ini memaksa manajemen untuk meninjau ulang keputusan investasi jangka panjang dan pembiayaan operasional agar tetap efisien dan berkelanjutan (Bartram & Bodnar, 2012). Dalam konteks ini, perusahaan eksportir di negara berkembang seperti Indonesia sering kali menjadi lebih rentan terhadap dampak negatif dari ketidakstabilan nilai tukar karena sistem keuangan yang belum sepenuhnya terintegrasi dan struktur modal yang cenderung lebih konservatif.

Keputusan investasi yang diambil oleh manajemen, baik untuk ekspansi, pengembangan teknologi, maupun diversifikasi usaha, memerlukan perhitungan yang matang terhadap risiko makroekonomi, termasuk risiko fluktuasi kurs. Apabila volatilitas nilai tukar tinggi, maka ekspektasi terhadap arus kas masa depan menjadi lebih tidak pasti, sehingga perusahaan cenderung menunda investasi atau mencari alternatif investasi yang lebih aman (Darvas, 2009). Hal ini pada akhirnya dapat menghambat produktivitas dan daya saing perusahaan dalam jangka panjang. Di sisi lain, keputusan pembiayaan, baik melalui pinjaman luar negeri maupun penerbitan surat utang, juga sangat dipengaruhi oleh nilai tukar. Ketika rupiah melemah terhadap dolar, maka utang dalam denominasi asing menjadi lebih mahal untuk dibayar kembali, meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar (Eiteman, Stonehill, & Moffett, 2016).

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara volatilitas nilai tukar dan perilaku investasi perusahaan. Ghosal dan Loungani (2000) menemukan bahwa ketidakpastian makroekonomi, termasuk fluktuasi kurs, menyebabkan perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam melakukan investasi. Selain itu, Campa dan Goldberg (1995) juga mengemukakan bahwa ketidakpastian nilai tukar mempengaruhi struktur pembiayaan perusahaan, khususnya dalam pemilihan antara pembiayaan dalam negeri dan luar negeri. Dengan demikian, penting untuk memahami bagaimana perusahaan eksportir merespons perubahan nilai tukar dalam menentukan strategi keuangan mereka.

Dalam konteks Indonesia, volatilitas nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing cenderung tinggi, terutama akibat ketergantungan terhadap ekspor komoditas dan tingginya arus modal asing jangka pendek. Peristiwa-peristiwa global seperti perang dagang, perubahan kebijakan moneter di negara maju, atau krisis geopolitik kerap memicu tekanan terhadap rupiah. Pada saat yang sama, pemerintah dan Bank Indonesia berusaha menjaga stabilitas makroekonomi dengan berbagai kebijakan moneter dan fiskal. Namun, perusahaan-perusahaan eksportir tetap harus mengelola eksposur risiko nilai tukar mereka secara mandiri, baik melalui strategi lindung nilai (*hedging*), diversifikasi pasar, maupun pengelolaan utang yang hati-hati (Bank Indonesia, 2023).

Penelitian ini menjadi penting karena menyajikan pemahaman empiris mengenai pengaruh volatilitas nilai tukar terhadap keputusan investasi dan pembiayaan pada perusahaan eksportir di

Indonesia. Pemahaman ini akan memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya kajian literatur tentang hubungan antara variabel makroekonomi dan perilaku perusahaan. Sementara secara praktis, hasil penelitian dapat digunakan oleh manajer keuangan perusahaan eksportir untuk menyusun strategi manajemen risiko yang lebih efektif. Selain itu, pembuat kebijakan juga dapat merumuskan kebijakan stabilisasi nilai tukar dan insentif fiskal yang sesuai untuk mendukung sektor ekspor nasional.

Dengan melihat pentingnya peran nilai tukar dalam pengambilan keputusan investasi dan pembiayaan, serta meningkatnya dinamika ekonomi global, maka studi ini perlu dilakukan untuk mengeksplorasi lebih lanjut bagaimana perusahaan eksportir di Indonesia merespons volatilitas kurs. Fokus utama dari penelitian ini adalah menganalisis sejauh mana volatilitas nilai tukar mempengaruhi keputusan strategis dalam investasi dan pembiayaan, serta mengidentifikasi mekanisme adaptasi yang digunakan oleh perusahaan untuk mengelola risiko yang ditimbulkan. Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan dasar bagi pengembangan kebijakan keuangan korporat yang lebih resilien di tengah ketidakpastian nilai tukar yang tinggi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode tinjauan pustaka (*literature review*). Pendekatan ini dipilih untuk menggali secara mendalam pemahaman teoritis dan empiris mengenai pengaruh volatilitas nilai tukar terhadap keputusan investasi dan pembiayaan, khususnya pada perusahaan eksportir. Tinjauan pustaka dipandang relevan untuk menelaah hubungan antarvariabel dari sudut pandang berbagai penelitian sebelumnya serta menyusun kerangka konseptual yang komprehensif.

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kualitatif deskriptif dengan metode tinjauan pustaka. Pendekatan ini dilakukan dengan menelusuri, mengidentifikasi, mengkaji, dan mensintesis berbagai sumber literatur ilmiah, baik berupa artikel jurnal, buku teks, laporan institusi keuangan, maupun publikasi dari lembaga resmi yang relevan dengan topik penelitian (Moleong, 2017).

Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari: Jurnal ilmiah internasional dan nasional yang terindeks (Scopus, DOAJ, SINTA) dan relevan dengan topik nilai tukar, investasi, pembiayaan, serta perusahaan eksportir, Buku teks akademik yang membahas teori-teori keuangan internasional, manajemen risiko, dan perilaku keuangan perusahaan, Laporan resmi dari lembaga seperti Bank Indonesia, IMF, dan World Bank terkait fluktuasi nilai tukar dan dampaknya terhadap sektor riil. Disertasi, tesis, dan prosiding seminar yang mendukung kerangka teoritis dan analisis empiris.

Literatur yang dipilih memiliki tahun terbit utama antara 2010 hingga 2024, guna memastikan bahwa referensi yang digunakan bersifat aktual dan relevan dengan perkembangan ekonomi terkini.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi, yakni dengan menelusuri database ilmiah seperti: Google Scholar, ScienceDirect, JSTOR, Emerald Insight, ResearchGate, Portal Garuda dan SINTA untuk literatur dalam negeri. Kata kunci yang digunakan dalam pencarian literatur meliputi: *exchange rate volatility*, *investment decision*, *financing decision*, *export firms*, *foreign exchange risk*, *hedging strategy*, dan *currency fluctuation*.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan teknik analisis isi (content analysis). Setiap sumber literatur yang diperoleh dianalisis untuk mengidentifikasi: Teori-teori utama yang mendasari hubungan antara volatilitas nilai tukar dengan keputusan investasi dan pembiayaan, Temuan empiris dari berbagai konteks negara dan sektor industry, Strategi manajemen risiko yang diadopsi perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian nilai tukar., Kesenjangan penelitian yang masih terbuka dan dapat dijadikan acuan untuk penelitian lebih lanjut.

Proses analisis dilakukan secara sistematis dengan menyusun matriks sintesis untuk membandingkan hasil-hasil studi terdahulu, serta menarik kesimpulan sementara yang menjadi dasar penyusunan kerangka konseptual penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Volatilitas Nilai Tukar terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil tinjauan dari berbagai literatur, volatilitas nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan, khususnya perusahaan eksportir. Ketidakstabilan nilai tukar menciptakan risiko kurs (exchange rate risk) yang menyebabkan ketidakpastian terhadap arus kas masa depan, sehingga berdampak pada perilaku investasi perusahaan.

Menurut Ghosal dan Loungani (2000), ketika ketidakpastian ekonomi meningkat akibat fluktuasi nilai tukar, perusahaan cenderung menunda atau mengurangi investasi, terutama investasi jangka panjang. Hal ini disebabkan oleh sifat investasi yang irreversible dan mahal, sehingga perusahaan lebih berhati-hati dalam mengeksekusi rencana ekspansi jika terdapat potensi kerugian akibat depresiasi nilai tukar. Fenomena ini juga didukung oleh Campa dan Goldberg (1995), yang menemukan bahwa fluktuasi nilai tukar mempengaruhi biaya investasi dalam aset tetap karena harga barang modal yang diimpor akan berubah mengikuti nilai tukar.

Pada perusahaan eksportir, nilai tukar yang berfluktuasi tidak hanya mempengaruhi harga input impor, tetapi juga pendapatan ekspor. Apabila mata uang domestik menguat secara tiba-tiba, maka daya saing harga ekspor akan menurun dan berdampak pada volume ekspor, sehingga menurunkan ekspektasi laba masa depan. Hal ini secara langsung mengurangi insentif perusahaan untuk berinvestasi. Namun demikian, dalam beberapa kondisi, pelemahan mata uang lokal dapat meningkatkan nilai pendapatan ekspor, dan mendorong investasi, terutama apabila perusahaan yakin fluktuasi tersebut bersifat jangka panjang dan stabil (Bartram & Bodnar, 2012).

Beberapa penelitian terbaru seperti yang dilakukan oleh Lin dan Suardi (2020) menunjukkan bahwa pengaruh volatilitas nilai tukar terhadap investasi bersifat asimetris; artinya, depresiasi mata uang mendorong investasi eksportir, sedangkan apresiasi menurunkannya. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan perencanaan strategis investasi yang mempertimbangkan skenario perubahan nilai tukar dan dampaknya terhadap pengembalian investasi.

Pengaruh Volatilitas Nilai Tukar terhadap Keputusan Pembiayaan

Selain memengaruhi investasi, volatilitas nilai tukar juga berperan penting dalam keputusan pembiayaan. Perusahaan yang memiliki utang dalam mata uang asing akan menghadapi risiko translasi (translation exposure), yaitu risiko perubahan nilai utang akibat fluktuasi kurs. Hal ini dapat meningkatkan beban keuangan dan risiko likuiditas perusahaan.

Eiteman, Stonehill, dan Moffett (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang menghadapi volatilitas nilai tukar tinggi cenderung menghindari pembiayaan eksternal dalam mata uang asing. Mereka lebih memilih sumber pembiayaan domestik untuk menghindari risiko kurs. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki pendapatan dalam mata uang asing (natural hedge) dapat dengan lebih aman menggunakan pembiayaan luar negeri.

Tinjauan literatur juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan eksposur tinggi terhadap nilai tukar lebih cenderung melakukan hedging finansial untuk mengurangi dampak fluktuasi terhadap beban utang. Bartram et al. (2010) mencatat bahwa perusahaan yang aktif dalam aktivitas lindung nilai menunjukkan kestabilan yang lebih tinggi dalam struktur modal dan profitabilitas, meskipun mereka beroperasi di lingkungan nilai tukar yang volatil.

Penelitian oleh Allayannis dan Weston (2001) menunjukkan bahwa penggunaan derivatif untuk lindung nilai nilai tukar berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa pengelolaan risiko yang efektif memungkinkan perusahaan mengambil keputusan pembiayaan yang lebih agresif dan efisien.

Strategi Adaptasi Perusahaan Ekspor terhadap Volatilitas Nilai Tukar

Tinjauan pustaka mengidentifikasi sejumlah strategi adaptasi yang dilakukan perusahaan eksportir dalam merespons volatilitas nilai tukar, antara lain:

- a. Diversifikasi Pasar dan Mata Uang: Mengurangi ketergantungan terhadap satu pasar ekspor atau satu mata uang asing (Kogid et al., 2012).
- b. Penggunaan Instrumen Hedging: Termasuk kontrak forward, swap, dan opsi mata uang untuk melindungi nilai transaksi masa depan.
- c. Penggunaan Sumber Pembiayaan yang Sesuai: Menyesuaikan mata uang utang dengan mata uang pendapatan untuk menciptakan natural hedge.
- d. Penyesuaian Harga dan Kontrak: Menggunakan kontrak ekspor yang fleksibel terhadap perubahan nilai tukar atau menetapkan harga dalam mata uang domestik.

Strategi-strategi ini merupakan bagian dari pengambilan keputusan keuangan yang komprehensif, yang mempertimbangkan baik aspek mikro (struktur keuangan internal perusahaan) maupun makro (kondisi pasar global dan kebijakan moneter).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil kajian literatur yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa volatilitas nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan pembiayaan pada perusahaan eksportir. Ketidakpastian nilai tukar cenderung menciptakan risiko tambahan yang harus dihadapi perusahaan dalam perencanaan keuangan dan strategi ekspansi mereka.

1. Pengaruh terhadap Investasi:

Volatilitas nilai tukar mengurangi kepastian terhadap pendapatan ekspor yang diperoleh dalam mata uang asing. Ketika nilai tukar berfluktuasi secara ekstrem, perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi jangka panjang, terutama yang melibatkan ekspansi kapasitas produksi atau investasi di pasar luar negeri. Ketidakpastian ini mendorong perilaku wait-and-see atau penundaan investasi, terutama di sektor padat modal.

2. Pengaruh terhadap Pembiayaan:

Volatilitas kurs juga memengaruhi struktur pembiayaan perusahaan. Perusahaan eksportir cenderung menghindari pembiayaan dalam mata uang asing jika tidak memiliki lindung nilai yang memadai, karena risiko kerugian nilai tukar dapat membebani arus kas. Di sisi lain,

beberapa perusahaan dengan strategi hedging yang kuat justru dapat memanfaatkan volatilitas tersebut untuk mengoptimalkan pembiayaan internasional.

3. Strategi Adaptif Perusahaan:

Untuk merespons risiko nilai tukar, perusahaan eksportir cenderung mengembangkan strategi mitigasi seperti hedging, diversifikasi pasar ekspor, kontrak forward, atau natural hedging. Keputusan-keputusan ini sangat dipengaruhi oleh tingkat eksposur valuta asing, ukuran perusahaan, serta kesiapan manajemen risiko internal.

SARAN

1. Bagi Perusahaan Eksportir:

Perusahaan perlu meningkatkan kapabilitas manajemen risiko, khususnya dalam menghadapi volatilitas nilai tukar. Hal ini dapat dilakukan melalui pelatihan manajemen keuangan internasional, penerapan instrumen derivatif, serta diversifikasi struktur pembiayaan dan pasar ekspor. Perusahaan juga perlu mempertimbangkan penggunaan *currency-matching* atau pembiayaan dalam mata uang yang sama dengan pendapatan.

2. Bagi Pemerintah dan Otoritas Moneter:

Stabilitas makroekonomi dan intervensi yang efektif dari bank sentral untuk menjaga nilai tukar tetap dalam rentang yang wajar sangat penting guna menciptakan iklim usaha yang kondusif bagi investasi sektor ekspor. Pemerintah juga dapat menyediakan fasilitas asuransi risiko nilai tukar atau mendorong penyediaan produk derivatif yang lebih terjangkau bagi UMKM eksportir.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya:

Penelitian ini membuka ruang untuk studi kuantitatif dengan data empiris perusahaan eksportir di Indonesia atau negara berkembang lainnya. Penelitian lanjutan dapat mengeksplorasi secara statistik hubungan antara indeks volatilitas nilai tukar dengan rasio investasi dan pembiayaan pada berbagai sektor industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Allayannis, G., & Weston, J. P. (2001). The use of foreign currency derivatives and firm market value. *Review of Financial Studies*, 14(1), 243–276. <https://doi.org/10.1093/rfs/14.1.243>
- Bank Indonesia. (2023). *Laporan Perekonomian Indonesia 2022*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bartram, S. M., Brown, G., & Conrad, J. (2010). The effects of derivatives on firm risk and value. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46(4), 967–999. <https://doi.org/10.1017/S0022109010000515>
- Bartram, S. M., & Bodnar, G. M. (2012). What explains the variation in hedging practices across firms? *Journal of Financial Economics*, 98(1), 148–173. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.12.001>
- Campa, J. M., & Goldberg, L. S. (1995). Investment in manufacturing, exchange rates and external exposure. *Journal of International Economics*, 38(3–4), 297–320. [https://doi.org/10.1016/0022-1996\(94\)01351-X](https://doi.org/10.1016/0022-1996(94)01351-X)
- Darvas, Z. (2009). Monetary Transmission in Three Central European Economies: Evidence from Time-Varying Coefficients Structural VARs. *OECD Economics Department Working Papers*, No. 732. <https://doi.org/10.1787/221482858062>
- Eiteman, D. K., Stonehill, A. I., & Moffett, M. H. (2016). *Multinational Business Finance* (14th ed.). Pearson.

- Ghosal, V., & Loungani, P. (2000). The differential impact of uncertainty on investment in small and large businesses. *The Review of Economics and Statistics*, 82(2), 338–343. <https://doi.org/10.1162/003465300558763>
- Kogid, M., Mulok, D., Beatrice, L., & Mansur, K. (2012). Determinants of exchange rate and its implication on economic growth in Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 4(2), 86–94. <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n2p86>
- Lin, S., & Suardi, S. (2020). Asymmetric effects of exchange rate volatility on investment. *Economic Modelling*, 92, 70–78. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.01.013>
- Moleong, L. J. (2017). *Metodologi Penelitian Kualitatif* (Edisi Revisi). Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach* (8th ed.). Wiley.
- Yin, R. K. (2016). *Qualitative Research from Start to Finish* (2nd ed.). New York: The Guilford Press.