

**ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI KEPUTUSAN
PENGUNAAN *CURRENCY SWAP* SEBAGAI
ALAT LINDUNG NILAI: (Studi Kasus Pada
Bank yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia Pada
Tahun 2009-2014)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

FELICIA KARTIKA
NIM. 12010111130106

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2015**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Felicia Kartika

Nomor Induk Mahasiswa : 12010111130106

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI KEPUTUSAN
PENGUNAAN CURRENCY SWAP
SEBAGAI ALAT LINDUNG NILAI (Studi
Kasus Pada Bank Umum yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2014)**

Dosen Pembimbing : Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si.

Semarang, 23 Juni 2015

Dosen Pembimbing,

(Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si.)
NIP. 19571101 198503 1004

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Felicia Kartika

Nomor Induk Mahasiswa : 12010111130106

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI KEPUTUSAN
PENGUNAAN CURRENCY SWAP
SEBAGAI ALAT LINDUNG NILAI (Studi
Kasus Pada Bank Umum yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2014)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 29 Juni 2015

Tim Penguji

1. Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si. (.....)

2. Drs. Prasetiono, M.Si (.....)

3. Erman Denny Arfinto, S.E., M.M. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Felicia Kartika, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN PENGGUNAAN *CURRENCY SWAP* SEBAGAI ALAT LINDUNG NILAI (STUDI KASUS PADA BANK UMUM YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2009-2014)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 23 Juni 2015

Yang membuat pernyataan,

(Felicia Kartika)

NIM. 12010111130106

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Masa lalu ada bukan untuk disesali, tetapi untuk disyukuri. Karena tanpa adanya masa lalu, tak akan ada masa kini yang dijalani.

Jalani masa kini sebaik-baiknya, karena tak akan ada yang tau masa depan akan menjadi seperti apa.

Tuhan tak pernah tidur, berusaha dan berdoalah.

Sebuah persembahan untuk keluargaku tercinta
yang selalu mendukung dan berdoa,
di saat yang paling sulit maupun saat gembira.

ABSTRAK

Berkembangnya perekonomian menjadi lebih global membuat bank umum menggunakan valuta asing dalam transaksinya pada suatu waktu atau keadaan tertentu. Penggunaan valuta asing yang nilainya berfluktuatif dapat menimbulkan risiko-risiko bagi perbankan, salah satunya adalah risiko nilai tukar. Kontrak *currency swap* merupakan salah satu alternatif yang dapat digunakan oleh bank untuk melakukan lindung nilai. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa bagaimana hutang valuta asing, ukuran bank, *cost of financial distress*, serta *net open position* mempengaruhi penggunaan *currency swap* pada bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Setelah dilakukan tinjauan pustaka, data dikumpulkan dengan cara studi dokumenter dari laporan keuangan dan dibentuk *pooled data*. Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis dengan menggunakan beberapa metode analisis seperti analisis statistika deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear, serta uji *goodness of fit* model regresi.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa liabilitas valuta asing, *bank size*, dan *net open position* berpengaruh signifikan terhadap keputusan penggunaan *currency swap* sebagai alat lindung nilai, sedangkan *cost of financial distress* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan penggunaan *currency swap* sebagai alat lindung nilai.

Kata kunci: Risiko nilai tukar, *currency swap*, *foreign exchange liabilities*, *bank size*, *cost of financial distress*, *net open position*.

ABSTRACT

The development of the economy that becomes more global makes general banks to use foreign currencies in a transaction at a certain time or circumstances. Foreign currencies' values are fluctuating that could lead a bank to exposure of the exchange rate risk. Currency swap contract is an alternative that can be used by the bank to do a hedge. This research aims to analyze how the foreign exchange liabilities, bank size, cost of financial distress, and net open position affecting the use of currency swap on general banks that listed in Indonesia Stock Exchange.

After the literature review, data were collected by documentary study of financial reports and formed the pooled data. The pooled data then being analyzed using some methods like descriptive statistic analysis, the test of classical assumption, linear regression analysis, and the goodness of fit regression model.

The result of this research shows that foreign exchange of liabilities, bank size, and net open position are significantly against the decision of using currency swap as a hedge significantly, while the cost of financial distress does not significantly against the decision of using currency swap as a hedge.

Keywords: foreign exchange risk, currency swap, bank size, cost of financial distress, net open position

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus karena atas segala berkat, kemurahan hati, perlindungan dan kasih-Nya, penulis mampu menyelesaikan skripsi ini tepat pada waktunya. Penyusunan skripsi ini ditujukan sebagai salah satu syarat kelulusan program sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Banyak pihak yang telah mendukung dan membantu penulis dalam proses pembuatan skripsi ini dari awal hingga akhir. Pada kesempatan ini, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
2. Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang dengan sabar telah meluangkan waktu dan memberikan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini
3. Dra. Rini Nugraheni, M.M. selaku Dosen Wali yang telah mendampingi penulis dalam kegiatan perkuliahan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
4. Drs. Prasetiono, M.Si. dan Erman Denny Arfinto, S.E., M.M. selaku Dosen Penguji yang telah meluangkan waktu untuk menguji dan memberi saran atas skripsi ini.
5. Segenap dosen dan staff di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu dan mendukung penulis dalam melakukan kegiatan perkuliahan.

6. Orang-orang terpenting dalam hidup penulis, Bapak Djoko Setiawan Djunaidi, Ibu Tyasningsih Ekawanti, Faustine Kartika Marsha, dan Imelda Anggraini, yang telah memberikan dukungan baik secara materiil maupun non-materiil untuk penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Sahabat-sahabat terdekat, Odilia Kristiasih dan Giacinta Risti yang sudah menemani dan mendampingi penulis disaat tersulit penulis, tak lupa juga untuk Tasya Nainggolan dan Astarina Ariadewi, yang masih berkomunikasi selama hampir 8 tahun.
8. Teman-teman kelas Manajemen Internasional: Anastasia Liliana, Nurita Kusumastuti, Yohana Bella Pratiwi, Maria Nindya Kirana, Bernadetha Meiga Kharisma, Antin Azizah Ali, Anis Prastika, Putri Nur Rositawati, Lydia Apriliani, Vivin Tri Prasasti, dan Yesy Hartina Alusia, dan lainnya, yang telah membantu dan menemani penulis dari awal kuliah sampai selesai serta memberi warna dalam kehidupan penulis.
9. Teman-teman PRMK 2011: Albertus Bayu, Anastasia Liliana, Titis Ekky, Selvia Helda, Gregorius Sattrio, Bernadetha Meiga Kharisma, Winarti Monika Sagala, Stevanus Tri Anggara, Aditya Damarjati, Karina, Nicodemus Hendro, Benedictus Shindy, dan lainnya, yang banyak memberikan pengalaman dan menjadi teman-teman yang luar biasa dalam hidup penulis. Tak lupa juga terima kasih untuk kakak-kakak dan adik-adik PRMK atas pengalaman dan dukungan selama berorganisasi di PRMK.

10. Teman-teman Alumni SMA Kolese Loyola: Julius Sando, Patricia Elsa, Elizabet Ayu, Henrika Kristi, dan lainnya yang masih berhubungan dan bertukar pengalaman walaupun berbeda tempat kuliah.
11. Teman-teman KKN TIM II 2014 Desa Banaran, Kecamatan Gemawang, Kabupaten Temanggung: Emil, Helen, Visa, Sehsa, Risty, Mei, Imam, Reza, Adit, Dhiyas, Ibnu, yang telah menjadi keluarga selama satu bulan, memberi pengamalan dan kenangan yang indah bagi penulis.
12. Seluruh pihak yang tidak dapat ditulis satu per satu yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini

Hanya doa yang dapat penulis panjatkan sebagai balasan, semoga seluruh pihak yang telah membantu dan mendukung penulis diberi berkat yang melimpah oleh Tuhan di dalam hidupnya. Akhir kata, semoga penelitian ini berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Masih ada banyak kekurangan di dalam penelitian ini, oleh karena itu penulis menerima kritik dan saran dari pembaca dalam rangka perbaikan lebih lanjut.

Semarang, 23 Desember 2015

Penulis,

Felicia Kartika

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAK/ <i>ABSTRACT</i>	vi
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	11
1.4 Sistematika Penulisan.....	12
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	14
2.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1 Pengertian Risiko, Risiko Keuangan, dan Manajemen Risiko Keuangan.....	14
2.1.2 Risiko Pasar dan Risiko Nilai Tukar Valas.....	16
2.1.3 Jenis-jenis Eksposur Risiko Nilai Tukar Valuta Asing.....	18

2.1.4	Pengertian Kontrak Swap.....	19
2.1.5	Kebijakan dan Lindung Nilai (<i>Hedging</i>) Bank dalam Menghadapi Risiko Keuangan.....	22
2.1.6	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Derivatif Valuta Asing sebagai Alat Hedging bagi Bank di Indonesia.....	24
	1. Hutang Valuta Asing.....	24
	2. <i>Bank Size</i>	24
	3. <i>Cost of Financial Distress</i>	25
	4. <i>Net Open Position</i>	26
2.2	Penelitian Terdahulu.....	27
2.3	Hubungan antara Variabel Dependen, Variabel Independen dan Hipotesis.....	32
2.3.1	Pengaruh Hutang Valuta Asing (<i>Liability in Foreign Currency</i>) terhadap Penggunaan Derivatif Valuta Asing pada Bank.....	33
2.3.2	Pengaruh <i>Size</i> terhadap Penggunaan Derivatif Valuta Asing pada Bank.....	33
2.3.3	Pengaruh <i>Cost of Financial Distress</i> terhadap Penggunaan Derivatif Valuta Asing pada Bank.....	34
2.3.4	Pengaruh <i>Net Open Position</i> terhadap Penggunaan Derivatif Valuta Asing pada Bank.....	35
2.4	Kerangka Pemikiran Hipotesis.....	36

2.5 Hipotesis.....	36
BAB III METODE PENELITIAN.....	37
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	37
3.1.1 Variabel Penelitian.....	37
3.1.2 Definisi Operasional.....	37
1. <i>Size</i>	37
2. <i>Cost of Financial Distress</i>	38
3. <i>Net Open Position</i>	39
4. <i>Liabilities in Foreign Currency</i>	39
5. SWAP.....	40
3.2 Populasi dan Sampel.....	41
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	41
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	42
3.5 Metode Analisis Data.....	42
3.5.1 Menilai <i>Goodness of Fit</i> Model Penelitian.....	42
a. Koefisien Determinasi (R^2).....	42
b. Uji Statistik F.....	43
c. Uji Statistik t.....	43
3.5.2 Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas.....	43
3.5.3 Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas.....	44
3.5.4 Uji Asumsi Klasik Autokorelasi.....	44
3.5.5 Uji Asumsi Klasik Normalitas Residual.....	45
a. Analisis Grafik.....	45

b. Analisis Statistik.....	45
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	46
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian dan Deskriptif Variabel Penelitian.....	46
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	46
4.1.2 Deskriptif Variabel Penelitian.....	47
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	51
4.2.1 Uji Normalitas Residual.....	52
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	57
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	59
4.2.4 Uji Autokorelasi.....	63
4.3 Menilai <i>Goodness of Fit</i> Model Regresi.....	65
4.3.1 Koefisien Determinasi.....	65
4.3.2 Uji Statistik F.....	66
4.3.3 Uji Statistik t.....	68
4.4 Interpretasi Hasil.....	70
BAB V PENUTUP.....	75
5.1 Kesimpulan.....	75
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	77
5.3 Saran.....	77
DAFTAR PUSTAKA.....	79
LAMPIRAN-LAMPIRAN	
Lampiran A. Hasil Output SPSS.....	82

Lampiran B. Data Bank 2009-2014 untuk Analisis Regresi.....105

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Tabel inkonsistensi penggunaan <i>currency swap</i>	4
Tabel 1.2	Tabel Perbandingan Konerja Keuangan dan Penggunaan Swap.....	5
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	30
Tabel 3.1	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	40
Tabel 4.1	Deskriptif Variabel Penelitian Dependen TSWAP.....	47
Tabel 4.2	Deskriptif Variabel Penelitian Dependen LSWAP.....	49
Tabel 4.3	Uji Kolmogorov-Smirnov LnTSWAP.....	55
Tabel 4.4	Uji Kolmogorov-Smirnof LnLSWAP.....	56
Tabel 4.5	Uji Multikolinearitas LnTSWAP.....	58
Tabel 4.6	Uji Multikolinearitas LnLSWAP.....	58
Tabel 4.7	Uji Glejser LnTSWAP.....	62
Tabel 4.8	Uji Glejser LnLSWAP.....	62
Tabel 4.9	Run Test LnTSWAP.....	64
Tabel 4.10	Run Test LnLSWAP.....	64
Tabel 4.11	Koefisien Determinasi LnTSWAP.....	65
Tabel 4.12	Koefisien Determinasi LnLSWAP.....	66
Tabel 4.13	Uji Statistik F LnTSWAP.....	67
Tabel 4.14	Uji Statistik F LnLSWAP.....	67
Tabel 4.15	Uji Statistik t LnTSWAP.....	68
Tabel 4.16	Uji Statistik t LnLSWAP.....	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Perbandingan Tagihan, Kewajiban Swap, dan PDN Absolute.....	6
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	36
Gambar 4.1	Histogram dan Normal P-Plot LnTSWAP.....	53
Gambar 4.2	Histogram dan Normal P-Plot LnLSWAP.....	54
Gambar 4.3	Scatterplot Uji Heteroskedastisitas LnTSWAP.....	60
Gambar 4.4	Scatterplot Uji Heteroskedastisitas LnLSWAP.....	61

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Berdasarkan Undang-undang No. 10 Tahun 1998 tentang Perbankan, bank memiliki kegiatan operasional utama yakni menghimpun dan menyalurkan dana. Bank kemudian disebut sebagai lembaga intermediasi karena peranannya dalam mempertemukan pihak-pihak yang kelebihan dana dengan pihak-pihak yang kekurangan dana. Pihak yang memanfaatkan jasa yang disediakan oleh bank kemudian disebut sebagai nasabah. Nasabah dapat menggunakan berbagai macam jasa yang disediakan bank untuk menempatkan dana maupun memanfaatkan dana yang akan disalurkan, seperti tabungan, deposito, kredit, dan sebagainya. Dari pemanfaatan fasilitas yang disediakan oleh bank, diharapkan masyarakat atau nasabah suatu bank dapat meningkatkan kesejahteraan hidupnya.

Dengan semakin berkembangnya perekonomian, bank sebagai lembaga intermediasi harus siap memfasilitasi setiap transaksi yang menggunakan tidak hanya dengan satu jenis mata uang (*home currency*) tetapi juga menggunakan valuta asing. Transaksi-transaksi dalam valuta asing ini akan muncul pada laporan keuangan, seperti tagihan maupun kewajiban dalam valuta asing. Namun, penggunaan valuta asing dalam transaksi memiliki risiko tersendiri yang harus diatasi oleh suatu bank.

Ketika bank menggunakan valuta asing dalam melakukan transaksi, bank akan terekspos risiko nilai tukar. Risiko nilai tukar merupakan risiko yang

disebabkan oleh perubahan atau fluktuasi nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Fluktuasi nilai tukar terjadi karena nilai tukar melakukan penyesuaian terhadap ketidakseimbangan yang terjadi di pasar. Ketika nilai tukar *home currency* (dalam hal ini Rupiah) melemah dibandingkan mata uang asing, bank akan mengalami keuntungan karena aset dalam valuta asing akan meningkat nilainya, sedangkan di sisi lain bank akan mendapat kerugian karena kewajiban dalam valuta asing akan lebih tinggi nilainya. Sebaliknya, ketika nilai tukar Rupiah menguat, bank akan mengalami kerugian karena aset dalam valuta asing yang dimiliki akan menurun nilainya serta mengalami keuntungan karena bank memiliki nilai kewajiban dalam valuta asing yang lebih sedikit. Berdasarkan data yang ada, nilai tukar Rupiah terhadap USD lebih sering mengalami pelemahan atau devaluasi. Agar bank tidak mengalami terlalu banyak kerugian akibat devaluasi mata uang Rupiah, bank perlu menyiapkan skenario mitigasi untuk menanggulangi risiko nilai tukar atau *hedging* nilai tukar.

Instrumen derivatif dapat digunakan oleh bank dalam upayanya melakukan hedging nilai tukar. Berdasarkan Emery, *et al.* (2004:642) *derivative is a financial instrument whose value depends on the price of some other asset*. Instrumen derivatif dalam bidang keuangan dapat ditemui dalam berbagai bentuk tergantung aset yang menjadi acuan pokok, seperti derivatif valuta asing (*foreign exchange derivative*), derivatif kredit (*credit derivative*), derivatif tingkat bunga (*interest rate derivative*), dan sebagainya.

Derivatif valuta asing (*foreign exchange derivative or currency derivative*) merupakan perjanjian bilateral dengan valuta asing sebagai produk acuan

pokoknya. Derivatif valuta asing tidak hanya dapat digunakan untuk melindungi transaksi yang dilakukan dengan menggunakan valuta asing dari risiko nilai tukar, tetapi juga dapat digunakan untuk melakukan spekulasi dan mengambil keuntungan. Ada empat jenis kontrak derivatif valuta asing ; *forward*, *swap*, *option* dan *futures*. Kontrak swap (*currency swap*) akan menjadi variabel dependen dalam penelitian ini.

Pada pengamatan singkat terhadap data yang ada di lapangan, hampir seluruh bank memiliki aset dan liabilitas dalam bentuk valuta asing. Apabila perusahaan mempunyai valuta asing ataupun piutang valuta asing, maka kerugian akan timbul pada saat kurs valuta asing naik pada saat kurs valuta asing tersebut meningkat atau menurun terhadap mata uang domestik, baik sebelum maupun pada tanggal jatuh tempo (Samsul, 2010:138). Jika didasarkan pada teori sebelumnya, penggunaan derivatif seharusnya menjadi alternatif yang bermanfaat bagi bank untuk melakukan lindung nilai atas aset dan liabilitas mata uang asing dari risiko nilai tukar. Apalagi nilai tukar Rupiah terhadap Dollar cenderung melemah dari tahun 2011 hingga 2013 akhir. Namun, tidak semua bank yang memiliki aset dan liabilitas dalam valuta asing menggunakan derivatif valuta asing. Beberapa bank menyatakan secara jelas pada laporan keuangannya bahwa penggunaan derivatif ditujukan untuk *hedging* nilai tukar. Ada pula bank yang menggunakan derivatif untuk tujuan *trading* (derivatif yang ada diperdagangkan). Inkonsistensi penggunaan *currency derivative* swap kemudian akan disajikan di dalam tabel berikut.

Tabel 1.1
Tabel inkonsistensi penggunaan *currency swap* pada Bank dari tahun 2010-2013.

Bank	Tahun Pemakaian Swap								
	2010		2011		2012		2013		
	T	L	T	L	T	L	T	L	
Bank Bukopin	1886	901	4538	0	0	0	0	0	0
Bank Mutiara	0	0	6843	0	3375	0	0	0	1191
Bank Artha Graha	0	0	1968	0	0	0	516	0	580

Sumber: data diolah, www.idx.co.id

Tabel diatas disusun untuk menunjukkan ketidak-konsistenan penggunaan derivatif swap pada bank. Tiga bank (Bank Bukopin, Bank Mutiara, dan Bank Artha Graha) diambil sebagai contoh untuk menunjukkan ketidak-konsistenan yang terjadi. Index T menunjukkan jumlah tagihan swap sedangkan L menunjukkan liabilitas swap yang dimiliki oleh bank. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa tidak setiap tahun bank menggunakan swap baik dalam bentuk tagihan maupun liabilitas. Belum tentu pula bank memiliki tagihan dan liabilitas dalam waktu yang bersamaan. Padahal, ketiga bank yang diambil sebagai contoh memiliki komponen devisa yang rentan terhadap risiko nilai tukar. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 1.2

Tabel Perbandingan Antara Kinerja Keuangan Bank dan Penggunaan Swap pada Bank dari Tahun 2011-2013.

Nama Bank	Tahun Audit	Ukuran Kinerja Keuangan			Variabel	
		Total Assets (Million Rp)	NOP (Million Rp)	ROA (%)	SWAP (Million Rp)	
					A	L
Bank Bukopin	2013	69.457.663	13635	1.07 (Sep)	0	0
	2012	65.689.830	27234	1.28	0	0
	2011	57.183.463	115288	1.30	4538	0
Bank Mutiara	2013	14.576.094	190869	-4.58 (Sep)	0	1191
	2012	15.240.091	53902	0.96	0	1191
	2011	13.127.198	17559	1.98	516	580
Bank Artha Graha	2013	21.188.582	36211	0.94 (Sep)	516	580
	2012	20.558.770	52527	0.31	0	0
	2011	19.185.426	33727	0.52	1968	0

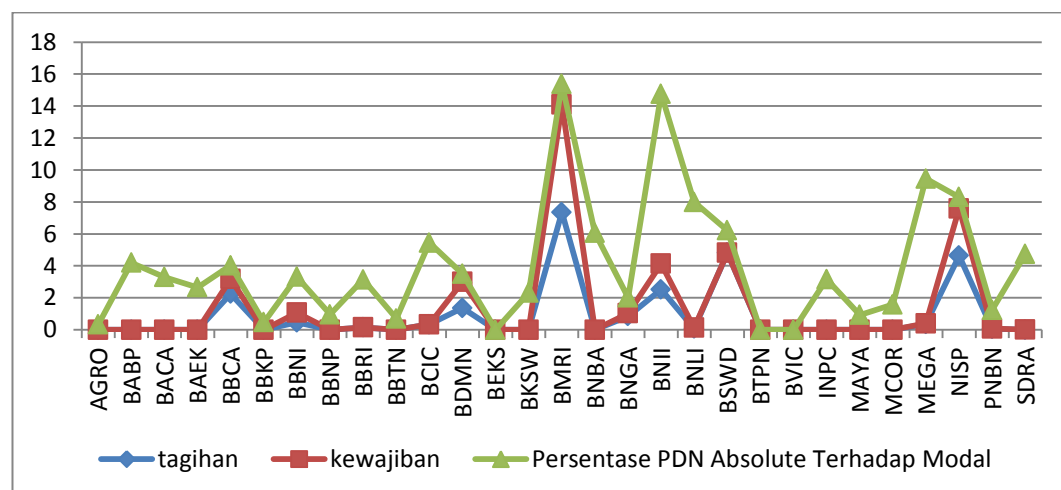
Sumber: data diolah, www.idx.co.id

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa bank yang memiliki aset dan liabilitas valuta asing yang tercatat dalam posisi devisa neto (*net open position*) belum tentu menggunakan derivatif swap. Selain jumlah valuta asing, dapat terlihat pula bahwa besarnya aset yang dimiliki tidak membuat suatu bank kemudian menggunakan derivatif swap untuk melakukan lindung nilai. Sebagai contoh pada Bank Bukopin yang tidak menggunakan derivatif swap pada tahun 2012 dan 2013. Padahal aset yang dimiliki Bank Bukopin pada tahun 2012 dan 2013 lebih besar daripada aset pada tahun 2011. Sementara itu, semakin besarnya ROA yang dimiliki membuat bank menggunakan lebih banyak swap. Saat ROA berada di titik terendah dalam

tiga tahun tersebut bank justru tidak menggunakan swap. Bagaimana hubungan antara aset, jumlah valuta asing yang dimiliki serta tingkat ROA terhadap keputusan penggunaan derivatif valuta asing akan dianalisis pada bagian selanjutnya.

Kemudian grafik di bawah ini merupakan penggambaran yang lebih jelas mengenai fenomena gap yang terjadi. Grafik yang ada akan menunjukkan bahwa tidak semua bank-bank yang memiliki transaksi valuta asing dalam bentuk tagihan serta kewajiban pada *on-* maupun *off-balance-sheet* dan berpotensi terekspos risiko nilai tukar valuta asing menggunakan fasilitas *currency derivative swap*. Dapat pula dilihat jumlah swap yang digunakan sangat kecil jika dibandingkan dengan posisi devisa neto yang dimiliki.

Gambar 1.1
Perbandingan Tagihan dan Kewajiban *Currency Swap* Serta Presentase PDN Absolute terhadap Modal Antar Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012



Sumber: data diolah, www.idx.co.id

Terdapat beberapa penelitian yang telah membahas mengenai faktor apa sajakah yang mempengaruhi penggunaan *currency derivative* sebagai sarana untuk meminimalisir risiko (*hedging*) nilai tukar. Geczy, *et al.* (1997:1350) menemukan bahwa karakteristik suatu perusahaan, yang dilihat berdasarkan biaya dan keuntungan yang didapat perusahaan tersebut dalam mengelola profil risikonya, akan menentukan apakah perusahaan tersebut akan menggunakan *currency derivative* serta jenis *currency derivative* yang digunakan.

Dalam jurnal yang lain, Nance, *et al.* (1993:280) menemukan bahwa perusahaan akan melakukan lindung nilai ketika mereka memiliki *tax schedule* yang lebih *convex* dan *size* perusahaan yang lebih besar. *Convex tax schedule* sendiri dapat diartikan sebagai suatu keadaan ketika *marginal tax rate* melebihi *average tax rate* (Schroeck, 2002:116). *Size* suatu perusahaan diukur oleh Nance, *et al.* (1993:274) dengan menjumlahkan *book value* dari hutang ditambahkan dengan *market value* dari ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh Shyu and Reichert (2002:143) pada bank sebagai objek penelitiannya menyatakan bahwa *size* suatu bank, yang diukur dengan *capital ratio* serta aset yang dimiliki, beserta *maturity gap* dan *credit rating*, dapat menjadi penentu sebuah bank menggunakan *derivative* untuk melakukan *hedging*. Pajak juga disebutkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Smith and Stulz (1985:403) sebagai faktor mengapa suatu perusahaan melakukan *hedging*, selain karena *cost of financial distress* serta *managerial risk aversion*.

Selain untuk *hedging* atau lindung nilai, produk derivatif juga dapat digunakan sebagai alat untuk spekulasi untuk mendapatkan positif *margin* dari

kontrak derivatif. Spekulasi biasanya dilakukan ketika produk derivatif telah mampu menutup biaya risiko yang menjadi tujuan dilakukannya *hedging*. Junior (2011) dalam *working paper* yang Ia tulis menyatakan bahwa di Brazil, ada sejumlah perusahaan yang melakukan spekulasi di pasar derivatif. Perusahaan-perusahaan tersebut melakukan spekulasi di pasar derivatif diduga memiliki beberapa informasi yang menguntungkan posisi mereka ketika berada di pasar valuta asing.

Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Geczy, *et al.* (1997:1334) menyatakan bahwa berdasarkan model *hedging* yang optimal, rata-rata perusahaan tidak akan melakukan spekulasi dengan *currency derivative*. Hal ini dibuktikan dengan tes *univariate* dan *logit* yang dilakukan. Allayannis and Ofek (1998:21) juga menemukan bahwa terdapat asosiasi negatif yang kuat antara penggunaan derivatif valuta asing dengan eksposur nilai tukar perusahaan, yang membuat perusahaan lebih baik menggunakan derivatif untuk melakukan *hedging* daripada untuk spekulasi pada pasar valuta asing.

Berdasarkan latar belakang di atas beserta fenomena-fenomena yang ditemukan, maka penelitian mengambil judul **“ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN PENGGUNAAN CURRENCY SWAP SEBAGAI ALAT LINDUNG NILAI: (Studi Kasus Pada Bank yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2013)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Penggunaan valuta asing dalam dunia perbankan memunculkan profil risiko nilai tukar yang harus diatasi. Salah satu cara untuk mengatasi risiko nilai tukar adalah dengan menggunakan derivatif valuta asing (*currency derivative*) sebagai alat lindung nilai atau *hedging*. Penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan beberapa permasalahan yang dihadapi, baik oleh lembaga finansial maupun non-finansial terkait risiko nilai tukar dan penggunaan derivatif valuta asing.

Geczy *et al.* (1997) menyatakan hutang valuta asing memiliki dua peranan di dalam keuangan perusahaan. Di satu sisi, hutang valuta asing dapat menjadi alat lindung nilai yang natural bagi aset valuta asing dan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami risiko nilai tukar. Di sisi lain, hutang valuta asing dapat meningkatkan eksposur risiko nilai tukar jika nilai hutang valuta asing yang dimiliki lebih besar daripada penerimaan dalam bentuk valuta asing. Padahal, hutang itu sendiri membawa risiko kredit jika *counterparty* tidak dapat melunasi kewajibannya (gagal bayar)

Kamau *et al.* (2014) menemukan adanya hubungan positif signifikan antara jumlah aset yang dimiliki suatu bank dengan *currency derivative* yang digunakan. Hal ini disebabkan semakin besar aset yang dimiliki, maka bank mampu mengadakan kegiatan operasional yang berhubungan dengan berbagai macam valuta asing dan berpotensi terpapar risiko valuta asing. Selain itu, bank dengan jumlah aset yang lebih besar mampu membuat bank mengakses pasar *currency derivative* dengan mudah. Di Indonesia, bank milik pemerintah cenderung memiliki aset yang lebih besar dibandingkan dengan aset yang dimiliki oleh bank

asing. Padahal bank asing memiliki paparan risiko yang lebih luas akibat adanya kegiatan konsolidasi laporan keuangan.

Cost of financial distress membuat perusahaan melakukan aktivitas lindung nilai (Smith dan Stulz, 1985). Menurunnya probabilitas suatu perusahaan akan mengalami kebangkrutan akan meningkatkan *expected payoffs* bagi pemegang saham. Dengan mengurangi variabilitas *future value*, aktivitas lindung nilai akan menurunkan probabilitas terjadinya *cost of financial distress*. Jika aktivitas lindung nilai dilakukan dengan penggunaan derivatif valuta asing, maka penggunaan valuta asing pada bank diharapkan dapat menurunkan *cost of financial distress*.

Net Open Position (NOP) merupakan selisih antara aset dan liabilitas dalam valuta asing dalam keuangan perusahaan. Aset dalam valuta asing rentan terhadap risiko nilai tukar ketika mata uang domestik terapresiasi terhadap mata uang asing sehingga nilai aset dalam valuta asing menjadi turun, sedangkan liabilitas dalam valuta asing rentan terhadap risiko nilai tukar ketika mata uang domestik terdepresiasi terhadap mata uang asing sehingga nilai liabilitas dalam valuta asing menjadi bertambah. Aktivitas lindung nilai dengan menggunakan currency swap ditujukan untuk mencegah menurunnya nilai aset atau bertambahnya nilai liabilitas yang dimiliki oleh bank.

Berdasarkan uraian diatas, permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini antara lain:

- 1) Bagaimana pengaruh *Liabilities in Foreign Currency* terhadap keputusan penggunaan derivatif valuta asing untuk alat lindung nilai?

- 2) Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap keputusan penggunaan derivatif valuta asing untuk alat lindung nilai?
- 3) Bagaimana pengaruh *Cost of Financial Distress* terhadap keputusan penggunaan derivatif valuta asing untuk alat lindung nilai?
- 4) Bagaimana pengaruh *Net Open Position* terhadap keputusan penggunaan derivatif valuta asing untuk alat lindung nilai?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan sebelumnya, penelitian dilakukan dengan tujuan:

- 1) Menganalisis pengaruh *Liabilities in Foreign Currency* terhadap keputusan penggunaan derivatif valuta asing untuk alat lindung nilai.
- 2) Menganalisis pengaruh *Bank Size* terhadap keputusan penggunaan derivatif valuta asing untuk alat lindung nilai.
- 3) Menganalisis pengaruh *Cost of Financial Distress* terhadap keputusan penggunaan derivatif valuta asing untuk alat lindung nilai.
- 4) Menganalisis pengaruh *Net Open Position (NOP)* terhadap keputusan penggunaan derivatif valuta asing untuk alat lindung nilai.

Kegunaan Penelitian

Lewat penelitian ini, peneliti berharap bisa memberikan manfaat di berbagai bidang. Bagi bidang perbankan, peneliti berharap agar penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam penggunaan instrumen derivatif, khususnya

derivatif valuta asing, sebagai salah satu alat *hedging* dari risiko nilai tukar. Selain dijadikan bahan pertimbangan, peneliti berharap agar penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi bagi dunia perbankan mengenai kesiapan dunia perbankan di Indonesia dalam menggunakan derivatif valuta asing sebagai alat melakukan spekulasi untuk mendapatkan *margin*.

Untuk ilmu pengetahuan dan penelitian selanjutnya, peneliti berharap agar penelitian ini mampu membuka penelitian lain mengenai penelitian tentang derivatif, baik derivatif valuta asing maupun derivatif yang lain sehingga di kemudian hari penelitian-penelitian mengenai derivatif dapat menjadi lebih sempurna dan berimplikasi positif bagi kegiatan manajerial keuangan.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terbagi menjadi beberapa bab yang telah diurutkan dan saling mendukung satu sama lain, yaitu: Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan, serta Bab V Penutup. Berikut ini merupakan penjelasan sekilas mengenai pembahasan yang diangkat di tiap bab-nya.

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini akan membahas mengenai latar belakang pemilihan masalah sebagai dasar penelitian, rumusan masalah yang ditemui, tujuan dan kegunaan dilakukannya penelitian, serta sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan membahas mengenai teori-teori yang menjadi landasan penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode yang dilakukan untuk mengumpulkan data, serta metode analisis yang digunakan untuk menjawab permasalahan yang telah dirumuskan.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data, serta interpretasi atas hasil analisis yang telah diolah sesuai dengan teknik analisis yang digunakan. Pemberian argumentasi atau dasar pembenaran atas ketidaksesuaian hipotesis juga akan diuraikan pada bab ini.

BAB V : PENUTUP

Bagian terakhir dari penelitian ini berisi kesimpulan atas hasil analisis data beserta pembahasannya. Selain itu, saran-saran untuk pihak tertentu serta keterbatasan penelitian juga akan ditulis pada bab ini.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Risiko, Risiko Keuangan, dan Manajemen Risiko Keuangan

Sebelum berbicara lebih jauh mengenai risiko yang dihadapi suatu bank karena berbagai macam penyebab, kita perlu memperjelas apa itu risiko. Kata risiko juga sering dikaitkan dengan eksposur. Walaupun penggunaannya terlihat seperti bisa saling menggantikan satu sama lain, risiko dan eksposur memiliki arti yang berbeda. Menurut Horcher (2005:1), risiko merupakan probabilitas/peluang (*probability*) mengalami kerugian, sementara eksposur merupakan kemungkinan (*possibility*) mengalami kerugian. Eksposur terhadap risiko nilai tukar valuta asing artinya bank mungkin akan mengalami kerugian risiko akibat nilai tukar valas atau mungkin juga tidak. Sedangkan risiko nilai tukar valas sendiri dapat diartikan bahwa bank pasti akan mengalami kerugian, namun besar kecilnya kerugian yang dialami dapat diukur atau dihitung secara matematis. Peluang mengalami kerugian akibat suatu risiko memunculkan pula peluang untuk mendapatkan keuntungan. Ketika bank menginginkan keuntungan yang tinggi, maka risiko yang akan ditanggung juga tinggi, begitu pula sebaliknya. Oleh karena itu perlu adanya manajemen risiko untuk meminimalisir kerugian yang akan ditimbulkan akibat risiko tersebut (Horcher, 2005).

Risiko keuangan dapat muncul dari berbagai sumber. Ada tiga sumber utama risiko keuangan menurut Horcher (2005:3), yaitu:

- a. Risiko keuangan yang timbul dari eksposur suatu organisasi atas perubahan pada harga pasar, seperti tingkat bunga, nilai tukar, dan harga komoditas.
- b. Risiko keuangan muncul dari suatu kegiatan atau transaksi dari/dengan organisasi lain seperti vendor, konsumen, dan pihak ketiga dalam transaksi derivatif.
- c. Risiko keuangan timbul sebagai akibat dari kegiatan atau kegagalan internal suatu organisasi, khususnya karena *human error*, proses, dan sistem.

Menurut Horcher (2005:3) manajemen risiko keuangan merupakan suatu proses untuk menghadapi ketidakpastian situasi pada pasar keuangan yang berpotensi memunculkan risiko keuangan. Ada berbagai macam strategi dan produk yang dapat dilakukan oleh bank untuk mengatasi risiko keuangan, salah satunya ialah kontrak derivatif. Kontrak derivatif merupakan suatu instrumen keuangan yang nilainya didasarkan pada nilai *underlying assets* yang menjadi dasar pembuatan kontrak tersebut (Emery *et al.*, 2004:642). Jenis-jenis kontrak derivatif antara lain opsi, futures, fowards, dan swaps. Survey yang dilakukan pada sektor perbankan di Australia telah menunjukkan bahwa maturitas derivatif digunakan untuk melindungi nilai (*hedge*) *underlying asset* untuk melawan risiko valuta asing memiliki kecocokan dengan maturitas *underlying debt securities* (Rush *et al.*, 2013).

2.1.2 Risiko Pasar dan Risiko Nilai Tukar Valas

Basis teori derivatif adalah teori risiko keuangan. Risiko keuangan dibagi menjadi tiga kategori besar; risiko pasar, risiko kredit, dan risiko operasional. *Market risk* adalah risiko kerugian yang diderita bank, sebagaimana antara lain dicerminkan dari posisi *on* dan *off balance sheet bank*, akibat terjadinya perubahan *market price* atas *asset bank*, *interest rate*, dan *foreign exchange rate*, *market volatility* dan *market liquidity*. (Ali, 2006:130). *Market risk* datang mengancam ketika bank aktif melakukan kegiatan trading atas *assets* dan *liabilities* (plus derivatif) yang dilakukan untuk tujuan jangka panjang, *funding*, ataupun *hedging* (Ali, 2006:130). Secara umum dapat dikatakan bahwa market risk itu berawal dari terjadinya gejolak atau volatility atas empat market instruments yang meliputi *interest-sensitive debt securities*, *equities*, *currencies*, dan *commodities*. Gallati (2003,34) menuliskan harga dari instrumen keuangan dapat dipengaruhi oleh risiko residual; spread risk, basis risk, specific risk, dan volatility risk. Spread risk merupakan potensi kerugian akibat adanya perubahan spread antara dua instrumen. Sebagai contoh credit spread risk antara obligasi pemerintah dan swasta. Basis risk merupakan potensi kerugian akibat perbedaan pemberian harga antara dua instrumen yang ekuivalen seperti futures, obligasi, dan swap. Specific risk merujuk kepada issuer-specific risk, contohnya risiko memegang suatu obligasi swasta jika dibandingkan dengan memegang kontrak Treasury futures. Volatility risk merupakan potensi kerugian akibat adanya fluktuasi pada volatilitas dan dapat didefinisikan sebagai vega risk. Gejolak ini menularkan pengaruhnya pada bank-bank yang sedang memiliki *net open position*

yang terkait dengan empat *fundamental economic markets* yang utama itu (Ali, 2006:130).

Dalam lingkup market risk, terdapat dua kelompok risiko yang masing-masing dikenal sebagai kelompok *specific market risk* dan *general market risk*. *Specific market risk* adalah *market risk* yang secara spesifik ditimbulkan oleh perubahan *significant market price* dari suatu individual security tertentu. Perubahan *market price* itu sendiri merupakan akibat dari faktor-faktor yang terkait antara lain kelemahan pada sekuritas dan bonafiditas issuernya sendiri. Sedangkan *general market risk* adalah risiko kerugian bank yang ditimbulkan oleh terjadinya perubahan yang tajam pada *market prices* yang melibatkan sejumlah financial instruments (Ali, 2006:440).

Terdapat empat jenis general market risk di mana keempat-empatnya tidaklah bersifat *mutually exclusive*. Masing-masing jenis risiko tersebut satu sama lain dapat saling memberi pengaruh. Keempat jenis market risk yang dimaksud meliputi risiko gejolak suku bunga (*interest rate risk*), risiko perubahan nilai saham (*equity position risk*), risiko gejolak nilai tukar valas (*foreign exchange risk*), dan perubahan nilai komoditas (*commodity position risk*) (Ali, 2006:132).

Risiko mata uang dapat didefinisikan sebagai ketidakcocokan antara pituang asing dengan hutang asing (Kotze, 2011). Sedangkan menurut Ali (2006:133) risiko gejolak nilai tukar valas (*foreign exchange risk*) adalah risiko terjadinya potensi kerugian bagi bank sebagai akibat dari perubahan yang memberi pengaruh burk dari foreign exchange rates terhadap posisi FX bank.

Risiko nilai tukar valas timbul karena adanya eksposur transaksi, translasi, dan ekonomi (*transaction, translation, and economic exposur*) (Horcher, 2005). Tujuan dari manajemen risiko mata uang ialah mengatur ketidakseimbangan antara maturitas aset dengan hutang asing serta memberikan informasi dasar seperti posisi nilai tukar, tingkat bunga, dan *risk-return profile* pada saat ini sekarang dan perkiraan untuk yang akan datang kepada perusahaan (Kotze, 2011).

2.1.3 Jenis-jenis Eksposur Risiko Nilai Tukar Valuta Asing

Seperti yang telah dibahas sebelumnya, eksposur merupakan kemungkinan (*possibility*) bank mengalami kerugian akibat risiko nilai tukar valas. Terdapat tiga jenis eksposur yang berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar valas.

a. Transaction Exposure

Transaction exposure terjadi ketika bank melakukan transaksi dengan valuta asing. Risiko atas transaksi yang dilakukan berdampak pada profitabilitas bank yang tergambar pada *income statement*. Penanggulangan risiko yang timbul dari transaksi menggunakan valuta asing akan menjadi faktor penting dalam menghadapi persaingan (Horcher 2005).

b. Translation Exposure

Translation exposure bisa terjadi pada bank yang bersifat multinasional dan harus melakukan laporan keuangan yang terkonsolidasi dengan bank pusat. Pencatatan laporan keuangan yang menggunakan mata uang setempat kemudian harus ditranslasikan ke mata uang yang digunakan

oleh bank induk. Risiko translasi pun muncul karena adanya fluktuasi nilai akibat proses translasi yang dilakukan pada laporan keuangan, khususnya pada laporan laba rugi dan neraca. Selain proses translasi, risiko translasi juga muncul ketika bank memiliki hutang yang menggunakan valuta asing. Tanpa memiliki aset valuta asing sebagai penyeimbang, fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang asing dapat meningkatkan nilai hutang setelah dilakukan translasi (Horcher 2005).

c. *Economic Exposure*

Economic exposure dapat pula dikatakan dengan *strategic exposure*. Dikatakan strategik karena bank perlu melihat lokasi dan aktivitas dari pesaingnya. *Economic exposure* akan mempengaruhi posisi kompetitif suatu bank sehubungan dengan perubahan pada nilai tukar (Horcher 2005).

2.1.4 Pengertian Kontrak Swap

Nilai tukar valuta asing selalu berubah atau fluktuatif sehingga mengandung ketidakpastian atau risiko bagi pemegang valuta asing. Salah satu cara untuk mengatasi risiko akibat fluktuasi nilai tukar valuta asing ialah dengan menggunakan derivatif. Choi (1996) dalam *working paper* miliknya juga menuliskan bahwa derivatif dapat digunakan oleh bank sebagai alat lindung nilai maupun untuk diperdagangkan atau berspekulasi. Ketika derivatif digunakan sebagai alat lindung nilai, penggunaannya akan meningkat seiring dengan jumlah

on-balance sheet yang harus dilindungi dari paparan risiko. Derivatif yang paling sering digunakan oleh bank di Indonesia sebagai alat lindung nilai adalah kontrak swap. Kontrak swap diperdagangkan secara *over-the-counter*. Walaupun kelihatannya sama, namun swap nilai tukar (*foreign exchange swap*) dengan swap mata uang (*currency swap*) memiliki perbedaan yang signifikan. *Foreign exchange swap* cenderung memiliki jangka waktu jatuh tempo lebih pendek dan hanya memiliki dua valuta asing antara masing-masing pihak pemakai kontrak. Sedangkan *currency swap* memiliki jangka waktu yang lebih panjang dan melibatkan berbagai macam valuta asing antara pihak pengguna kontrak (Horcher 2005).

Berdasarkan Baba, et al (2008, p.82), *foreign exchange swap* atau *foreign exchange agreement* merupakan suatu kontrak dimana salah satu pihak meminjam dengan salah satu mata uang dan secara berkala memberi pinjaman kepada pihak lainnya. Karena masing-masing pihak menggunakan kewajiban untuk membayar satu sama lain sebagai jaminan serta jumlah pembayaran telah ditetapkan pada awal perjanjian, maka *foreign exchange swap* dapat dikatakan sebagai *risk-free collateralised borrowing/lending*. *Foreign exchange swaps* biasa digunakan oleh insitusi keuangan untuk mengatur *cash balances* dan eksposur dalam berbagai macam mata uang. *Foreign exchange swap* tidak hanya digunakan oleh instusi keuangan. *Traders* juga dapat memanfaatkan fasilitas swap untuk mendapatkan margin tingkat bunga antara kedua mata uang (Horcher, 2005).

Foreign exchange swap memiliki transaksi *spot currency sale-purchase* (*spot leg*) dan transaksi forward (*forward leg*). Setelah *spot leg* disepakati, risiko

dari pihak lawan atau pihak lainnya atas suatu transaksi sama dengan jumlah transaksi forwardnya (Pales et al., 2011, p. 9). Horcher (2005) menjelaskan lebih rinci bahwa satu mata uang akan dibeli pada saat *spot date* dan akan dijual pada *forward date* yang telah ditetapkan. Kedua harga spot dan forward disepakati ketika transaksi dilaksanakan dan perbedaan antara kedua harga tersebut akan menjadi gain dari swap yang dilakukan.

Spot leg pada transaksi *foreign exchange swap* mempengaruhi item-item pada *on-balance sheet* suatu bank, sebaliknya *forward leg* akan muncul sebagai item *off-balance sheet*. Hal ini membuktikan bahwa transaksi *foreign exchange swap* memodifikasi posisi valuta asing pada *on-balance sheet* dengan munculnya sejumlah mata uang pada *balance sheet*. Sementara itu, posisi *off-balance sheet* akan bertambah sesuai dengan penambahan pada *on-balance sheet* dengan tanda yang berlawanan dan ditulis dalam valuta asing (Pales et al., 2011, p. 9).

Cross-currency basis swap agreement atau *currency swap* merupakan suatu kontrak dimana salah satu pihak meminjam dalam satu jenis mata uang dari pihak lainnya dan secara berkala memberi pinjaman dalam nilai yang sama dengan *spot rate* yang berlaku pada saat itu untuk mata uang yang lainnya (Baba, et al., 2008, p.82). *Currency swap* berguna bagi organisasi yang menggunakan hutang jangka panjang dengan valuta asing untuk membiayai *capital expenditures* (Horcher 2005).

Kontrak *currency swap* dapat dikatakan sebagai pinjaman yang dikombinasikan dengan investasi. Maka dari itu *currency swap* dapat ditemui pada perusahaan yang menggunakan fasilitas kredit asing (Allayanis and Ofek,

1998). Pertukaran dilakukan diawal dibentuknya *currency swap*. Selama kontrak swap berjalan, tiap pihak yang terlibat dalam kontrak swap saling melakukan pembayaran secara periodik dengan mata uang yang diinginkan dan menerima pembayaran secara periodik dengan jenis mata uang lainnya. Pada akhirnya, saat kontrak swap mengalami jatuh tempo, ada pertukaran kembali ke mata uang sebenarnya (Horcher, 2005).

Currency swap dapat ditutup dengan menetapkan *net present value* atas sisa pembayaran antara kedua pihak. Kontrak swap yang ada dapat digabungkan dengan kontrak swap yang baru atau diperpanjang, sementara biaya yang dikeluarkan untuk menutup kontrak swap dimasukkan ke dalam perjanjian yang baru (Horcher 2005).

2.1.5 Kebijakan dan Lindung Nilai (*Hedging*) Bank dalam Menghadapi Risiko Keuangan

Risiko nilai tukar valuta asing (*foreign exchange risk*) merupakan risiko yang dapat merubah nilai dari arus kas karena terjadinya perubahan pada nilai tukar. *Hedging* atau lindung nilai dapat digunakan untuk menghilangkan eksposur risiko nilai tukar. *Hedging* dapat diartikan sebagai menentukan suatu posisi keuangan dengan tujuan agar perusahaan siap menghadapi perubahan nilai karena telah mengetahui dengan baik risiko beserta kerugian yang akan dialami (Emery et al., 2004).

Keputusan untuk *hedging* dapat dikatakan sebagai keputusan strategis (Horcher, 2005). Ada kriteria mendasar yang dipertimbangkan saat melakukan

hedging. Pertama harga kedepan (*price outlook*) dan yang kedua, kepraktisan secara ekonomi atas penggunaan suatu *hedge* (Decovny dan Tacchi, 1991:4). Volatilitas tingkat bunga dan nilai tukar merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan untuk melakukan kegiatan lindung nilai (Decovny dan Tacchi, 1991:15)

Keputusan untuk melakukan lindung nilai hendaknya didasari pada ukuran relatif dari risiko dibandingkan dengan modal yang rentan terhadap risiko (Decovny dan Tacchi, 1991:5). Strategi dalam melakukan *hedging* bukan ditujukan untuk mengantisipasi pergerakan pasar, melainkan untuk mengurangi atau bahkan menghilangkan risiko yang berhubungan dengan fluktuasi yang terjadi di pasar (Horcher, 2005) .

Lindung nilai (*hedging*) memberikan manfaat tersendiri, tergantung dari pihak yang menggunakan. Kreditur dapat menggunakan instrumen lindung nilai untuk mencegah bertambahnya biaya pinjaman di masa yang akan datang. Begitu pula dengan debitur, yang melindungi diri dari turunnya tingkat bunga di masa yang akan datang. Pihak-pihak yang dapat menjadi kreditur maupun debitur antara lain bank, korporasi, maupun perorangan (Decovny dan Tacchi, 1991:15). Tanpa adanya *hedging*, suatu organisasi memiliki kemungkinan yang besar untuk terekspos risiko yang tidak diinginkan. Sektor perbankan di Australia bahkan telah melindungi hampir seluruh eksposur pada *gross foreign currency debt security liability* yang dimiliki dengan menggunakan derivatif, sedangkan sisa *foreign currency exposure* dilakukan dengan kepemilikan aset valuta asing (Rush, et al., 2013).

2.1.6 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Derivatif Valuta Asing sebagai Alat *Hedging* bagi Bank di Indonesia

1. Hutang Valuta Asing

Aset merupakan sumber daya yang dimiliki bank untuk melaksanakan kegiatan usahanya. Namun, ketika kegiatan pengembangan usaha yang dilakukan bank besar dan sumber daya yang dimiliki tidak cukup untuk membiayai usaha yang berkembang, maka bank dapat mencari sumber daya yang berasal dari pihak lain. Salah satu cara untuk menambah sumber daya yang dimiliki adalah dengan mengajukan hutang alatu liabilitas. Berkembangnya kegiatan perekonomian dan perbankan membuat bank tidak hanya dapat mengakses hutang dalam satu jenis mata uang, tetapi juga dalam bentuk mata uang asing. Hutang dalam bentuk valuta asing rentan terhadap risiko nilai tukar karena fluktuasi nilai tukar sewaktu-waktu dapat menambah jumlah hutang yang dimiliki ketika nilai hutang ditranslasikan ke mata uang domestik. Semakin besar jumlah hutang dalam valuta asing yang dimiliki, maka semakin besar pula risiko nilai tukar yang akan ditanggung. Oleh karena itu semakin besar pula penggunaan derivatif sebagai alat untuk lindung nilai pada bank.

2. *Bank Size*

Firm size atau ukuran dari suatu perusahaan sering digunakan sebagai salah satu variabel independen dalam berbagai penelitian keuangan dan dikaitkan sebagai salah satu faktor penentu aktivitas

keuangan suatu perusahaan. Berbicara mengenai ukuran maka perusahaan akan terbagi menjadi perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Dalam dunia perbankan, besar kecilnya bank tersebut ditentukan oleh jumlah asset yang dimiliki, sehingga beberapa penelitian yang menggunakan *firm size* sebagai salah satu faktor independennya akan menggunakan total aset sebagai *proxy* [Allayanis dan Ofek (1998), Nance, *et. al.* (1993), Kamau, *et. al.* (2014)] Sedangkan Geczy, *et. al.* (1997) menggunakan *firm size* sebagai salah satu *proxy* dari skala ekonomi untuk melihat bagaimana skala ekonomi perusahaan mempengaruhi proses pengambilan keputusan dari manajemen dalam menggunakan derivatif.

3. Cost of Financial Distress

Krisis keuangan dan kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan akan sangat membebani kegiatan operasional karena biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan pun menjadi tidak sedikit (Jostarndt, 2007). Perusahaan dapat mengurangi probabilitas terjadinya *bankruptcy cost* dengan menggunakan *hedging*. Penelitian yang dilakukan oleh Smith dan Stulz (1985) telah membuktikan bahwa perusahaan dapat melakukan *hedging* untuk mengurangi *expected cost of financial distress*. Ketika perusahaan membutuhkan banyak biaya akibat *financial distress* dan perusahaan memiliki kesempatan untuk mengajukan hutang dalam struktur modalnya, *hedging* dapat diartikan sebagai meningkatnya kemampuan perusahaan dalam mengajukan hutang. Dalam jumlah hutang tertentu,

hedging dapat mengurangi probabilitas suatu bank akan mengalami situasi tidak mampu membayar hutang yang dimiliki. Sehingga jika financial distress akan memakan banyak biaya dan dirasa adanya keuntungan memiliki hutang dalam struktur modal, *hedging* dapat digunakan untuk meningkatkan kapasitas hutang (Froot, et al., 1993, p. 1632).

4. *Net Open Position*

Untuk memenuhi kebutuhan nasabah akan transaksi valuta asing, bank tidak hanya menjalankan jasanya dengan menggunakan mata uang lokal. Deposito hingga pinjaman kemudian diberikan dalam bentuk valuta asing. Dengan bertransaksi menggunakan valuta asing, bank mengalami risiko akibat terjadinya perubahan mata uang asing saat kontrak transaksi sedang berlangsung. Salah satu cara untuk mengatasi risiko nilai tukar tersebut adalah dengan menjaga *Net Open Position* (Comptroller's Handbook, 1990). Posisi Devisa Neto (PDN) atau *Net Open Position* (*NOP*) merupakan selisih bersih antara aktiva dan pasiva dalam neraca untuk setiap valuta asing, ditambah dengan selisih bersih tagihan dan kewajiban, baik yang merupakan komitmen maupun kontijensi dalam rekening administratif (Loen dan Ericson, 2007). Menurut U.S. Department of Treasury Comptroller's Handbook (1990) *net open position* merupakan posisi neto suatu bank dalam mata uang asing ketika aset, termasuk kontrak spot dan future untuk dibeli, serta liabilitas, termasuk kontrak spot dan future untuk dijual, berada posisi yang tidak sama

berdasarkan suatu mata uang tertentu. Berdasarkan peraturan yang berlaku Bank harus menjaga rasio PDN setinggi-tingginya 20%.

Dalam catatan laporan keuangan, terdapat dua jenis rasio PDN, yaitu PDN neraca dan PDN keseluruhan. PDN neraca merupakan penjumlahan dari selisih bersih aset dan kewajiban dalam neraca untuk tiap mata uang asing. Sedangkan PDN keseluruhan merupakan penjumlahan dari nilai absolut untuk jumlah dari selisih bersih aset dan kewajiban dalam neraca serta selisih bersih aset dan kewajiban komitmen dan kontijensi di rekening administratif untuk tiap mata uang asing.

2.2 Penelitian Terdahulu

1. Allayanis and Ofek (1998) melakukan penelitian tentang *Exchange Rate Exposure, Hedging, and the Use of Foreign Currency Derivatives* dengan metode *two-stage framework* yang digunakan oleh Cragg (1971). Variabel independen yang digunakan antara lain *total sales*, *total assets*, *foreign sales/total sales*, *foreign currency derivative/total assets*, *foreign currency derivative/foreign sales*, *foreign currency exposure*, *industry import share*, *industry export share*, *foreign debt/total assets*, dan *R&D/sales*. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa adanya asosiasi negatif yang kuat antara penggunaan *foreign currency derivative* dan *firm exchange-rate exposure*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan derivatif untuk melakukan *hedging* daripada untuk berspekulasi di pasar

valuta asing. Selain itu, hasil metode *two-stage framework* menunjukkan bahwa exposure yang berasal dari *foreign sales* dan *foreign trade* menjadi faktor penting bagi perusahaan dalam mengambil keputusan untuk melakukan *hedging* serta menentukan seberapa besar kegiatan *hedging* perlu dilakukan. Penelitian juga menunjukkan perusahaan dapat menggunakan *currency derivative* dan *foreign debt* sebagai alat lindung nilai untuk mengatasi *exchange-rate exposure*.

2. Nance, *et. al.* (1993) melakukan penelitian tentang *On the Determinants of Corporate Hedging* dengan metode logistic regression. Terdapat 12 variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *tax loss carry forwards, investment tax credit, income in progressive region of tax schedule, EBIT/interest expense, debt/value, firm value, R&D/value, book/market, convertible debt/value, preferred stock/value, liquidity,* dan yang terakhir *dividend yield*. Hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa faktor-faktor suatu perusahaan melakukan keputusan *hedging* sama dengan faktor-faktor yang menjadi penentu pembuatan keputusan mengenai aktivitas keuangan, yaitu perusahaan melakukan lindung nilai untuk mengurangi *expected tax liabilities*, untuk menurunkan *expected transaction cost*, serta untuk mengendalikan masalah *agency*. Hasil penelitian juga konsisten dengan proposisi bahwa semakin konvek *tax schedule* yang dimiliki, semakin besar aktivitas *hedging* yang dilakukan. Konsistensi hasil juga terjadi

pada proposisi mengenai aktivitas lindung nilai dan kebijakan finansial lainnya bersifat substitutif.

3. Geczy, *et. al.* (1997) melakukan penelitian tentang *Why Firms Use Currency Derivatives* dengan metode *univariate*, *logit test*, dan *robustness checks*. Terdapat 15 variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *managers wealth*, *managerial option ownership*, *interest coverage ratio*, *long-term debt ratio*, *R&D expenses/sales*, *plant*, *property*, and *equipment investment expenditure/SIZE*, *book-to-market ratio*, *convertible debt/SIZE*, *preferred stock/SIZE*, *quick ratio*, *dividend yield*, *tax-loss carryforward/total assets*, *institutional ownership*, *number of analyst firms*, dan *firm size*. Hasil *univariate* dan *multivariate test* menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan untuk berkembang yang tinggi namun memiliki akses terbatas terhadap pendanaan internal maupun eksternal akan menggunakan *currency derivative*. Secara keseluruhan, hasil dari penelitian yang dilakukan mengindikasikan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel menggunakan *currency derivative* sebagai alat lindung nilai, bukan untuk spekulasi.
4. Kamau, *et. al.* (2014) melakukan penelitian tentang *Size and Currency Derivatives Usage by Multilateral Banks* dengan metode regresi, korelasi, dan *analysis of variance*. Karena banyaknya keterbatasan data dalam penelitian yang dilakukan oleh Kamau *et. al.*, maka penelitian ini hanya menggunakan satu variabel independent yaitu *asset size*. Hasil

penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa adanya hubungan positif yang signifikan antara *asset size* dari sebuah *multilateral bank* dengan nilai *currency derivative* yang digunakan. Kemungkinan hal ini disebabkan oleh semakin besar aset yang dimiliki suatu bank yang dioperasikan di beberapa negara, maka bank tersebut akan menghadapi lebih banyak *currency exposure* yang harus ditangani. Selain itu, bank dengan aset yang lebih besar dapat menjangkau biaya dan manfaat ekonomi dari pasar *currency derivative*.

5. Shyu and Reichert (2002) melakukan penelitian tentang *The Determinants of Derivative Use by U.S. and Foreign Banks* dengan metode *single equation model* menggunakan informasi akuntansi yang ada. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *absolute gap, net interest margin, log of total aset, liquidity, capital, loan loss, commercial and industrial loans, dan credit risk*. Hasilnya aktivitas derivatif yang dilakukan oleh sampel berhubungan secara langsung dengan besarnya *capital ratio, asset size, maturity gap, dan credit rating*, tetapi tidak berhubungan langsung dengan profitabilitas bank. Semakin besar kesempatan bank komersial untuk mengejar kesempatan aktivitas investasi perbankan semakin sedikit insentif yang mereka punya untuk memperluas aktivitas derivatif mereka.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel Independen	Model Analisis	Hasil
1	Allayanis	<i>total sales, total</i>	<i>two-stage</i>	• adanya asosiasi negatif

No.	Peneliti	Variabel Independen	Model Analisis	Hasil
	and Ofek (1998)	<i>assets, foreign sales/total sales, foreign currency derivative/total assets, foreign currency derivative/foreign sales, foreign currency exposure, industry import share, industry export share, foreign debt/total assets, R&D/sales</i>	<i>framework</i>	<p>yang kuat antara penggunaan <i>foreign currency derivative</i> dan <i>firm exchange-rate exposure</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • eksposure yang berasal dari <i>foreign sales</i> dan <i>foreign trade</i> menjadi faktor penting bagi perusahaan dalam mengambil keputusan untuk melakukan <i>hedging</i> serta menentukan seberapa besar kegiatan <i>hedging</i> perlu dilakukan • perusahaan dapat menggunakan <i>currency derivative</i> dan <i>foreign debt</i> sebagai alat lindung nilai untuk mengatasi <i>exchange-rate exposure</i>
2	Nance et al. (1993)	<i>tax loss carry forwards, investment tax credit, income in progressive region of tax schedule, EBIT/interest expense, debt/value, firm value, R&D/value, book/market, convertible debt/value, preferred stock/value, liquidity, dividend yield</i>	<i>logistic regression</i>	<ul style="list-style-type: none"> • perusahaan melakukan lindung nilai untuk mengurangi <i>expected tax liabilities</i>, untuk menurunkan <i>expected transaction cost</i>, serta untuk mengendalikan masalah <i>agency</i> • semakin konvek <i>tax schedule</i> yang dimiliki, semakin besar aktivitas <i>hedging</i> yang dilakukan
3	Geczy et al. (1997)	<i>managers wealth, managerial option ownership, interest coverage ratio, long-term</i>	<i>univariate, logit test, dan robustness checks</i>	Perusahaan yang dijadikan sampel menggunakan <i>currency derivative</i> sebagai alat lindung nilai, bukan

No.	Peneliti	Variabel Independen	Model Analisis	Hasil
		<i>debt ratio, R&D expenses/sales, plant, property, and equipment investment expenditure/SIZE, book-to-market ratio, convertible debt/SIZE, preferred stock/SIZE, quick ratio, dividend yield, tax-loss carryforward/total assets, institutional ownership, number of analyst firms, dan firm SIZE</i>		untuk spekulasi
4	Kamau <i>et. al.</i> (2014)	<i>asset size</i>	regresi, korelasi, <i>analysis of variance</i>	Adanya hubungan positif yang signifikan antara asset size dari sebuah multilateral bank dengan nilai currency derivative yang digunakan
5	Shyu and Reichert (2002)	<i>absolute gap, net interest margin, log of total aset, liquidity, capital, loan loss, commercial and industrial loans, dan credit risk</i>	<i>single equation model</i>	aktivitas derivatif yang dilakukan oleh sampel berhubungan secara langsung dengan besarnya capital ratio, asset size, maturity gap, dan credit rating, tetapi tidak berhubungan langsung dengan profitabilitas bank

Sumber: Berbagai jurnal

2.3 Hubungan antara Variabel Dependen, Variabel Independen dan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Hutang Valuta Asing (Liability in Foreign Currency)* terhadap penggunaan derivatif valuta asing pada bank.

Hutang merupakan kewajiban yang harus dipenuhi pada saat waktu yang telah ditentukan atau pada jatuh temponya. Hutang yang memiliki nominal mata uang asing akan berfluktuatif nilainya seturut dengan perubahan nilai tukar yang terjadi di pasar. Bank akan mengalami kerugian jika nilai tukar mata uang domestik melemah terhadap mata uang asing. Semakin besar hutang valuta asing yang dimiliki oleh bank, semakin besar pula risiko nilai tukar yang akan ditanggung. Maka seharusnya bank akan menggunakan lebih banyak *currency derivative* untuk melindungi nilai hutang dari fluktuasi nilai tukar.

H1: Hutang valuta asing memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan penggunaan currency swap.

2.3.2 Pengaruh *Size* terhadap penggunaan derivatif valuta asing pada bank.

Besar kecilnya suatu perusahaan atau bahkan bank selama ini diukur berdasarkan banyaknya aset yang dimiliki. Aset yang dimiliki suatu bank menandakan besarnya sumber daya yang dapat dimanfaatkan oleh bank untuk menjalankan usahanya. Semakin besar aset yang dimiliki suatu bank maka semakin besar kesempatan bank untuk melakukan berbagai aktivitas keuangan. Tidak menutup kemungkinan bahwa suatu bank yang besar akan melakukan transaksi menggunakan mata uang asing. Dengan bertransaksi menggunakan mata uang asing, bank memiliki

probabilitas untuk terpapar risiko nilai tukar. Agar bank mampu meminimalisir dampak dari risiko nilai tukar, bank dapat menggunakan berbagai metode manajemen risiko yang salah satunya ialah dengan transaksi derivatif. Aset yang dimiliki oleh bank dapat mencerminkan kinerja dari bank tersebut. Selain memberikan jaminan bagi rekanan kontrak, jumlah aset yang besar tentu akan membuat bank lebih mudah menyediakan insentif untuk melakukan transaksi derivatif.

H2= Size memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan penggunaan currency swap.

2.3.3 Pengaruh *Cost of Financial Distress* terhadap penggunaan derivatif valuta asing pada bank.

Tidak ada satu perusahaan pun termasuk bank yang bebas dari risiko akibat timbulnya krisis keuangan maupun potensi terjadinya kebangkrutan. Walaupun bank tengah mengalami krisis keuangan maupun kebangkrutan, bank tidak lantas terbebas dari kewajiban-kewajiban yang harus dilaksanakan. Kewajiban yang harus dituntaskan inilah yang akan menimbulkan biaya atau beban bagi bank. Dengan melakukan transaksi derivatif, diharapkan bank tidak hanya melindungi aset maupun kewajibannya dari fluktuasi nilai tukar tapi juga mampu memberikan insentif agar *cost of financial distress* yang nantinya ditanggung menjadi lebih kecil. Proxy yang digunakan untuk mewakili variabel *cost of financial distress* adalah *return on assets (ROA)* dan *leverage*.

H3= Cost of Financial Distress memiliki hubungan yang positif terhadap penggunaan currency swap.

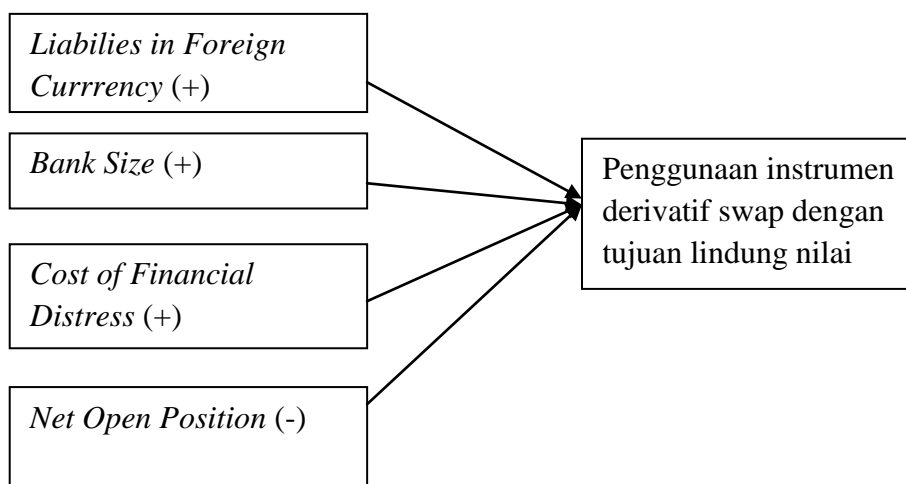
2.3.4 Pengaruh *Net Open Position* terhadap penggunaan derivatif valuta asing swap pada bank.

Net Open Position menunjukkan selisih aset dan liabilitas dalam bentuk valuta asing, khususnya pencatatan kontrak spot dan future yang dicatat dalam valuta asing, pada transaksi yang tercatat secara *on-balance sheet* maupun *off-balance sheet*. Berdasarkan pengertian yang NOP yang dipaparkan oleh U.S. Departement of Treasury, NOP terdiri dari aset dan liabilitas valuta asing dalam bentuk kontrak spot dan forward. Kontrak spot dan forward merupakan bentuk lain dari derivatif yang dapat digunakan sebagai lindung nilai. Hampir seluruh bank umum yang menjadi objek penelitian memiliki NOP, namun masih jarang yang menggunakan swap sebagai lindung nilai. Grafik yang ditampilkan pada Bab 1 menunjukkan ketidakimbangan jumlah NOP dengan penggunaan swap pada bank. Suatu bank yang memiliki jumlah NOP besar justru memiliki nilai swap yang kecil, seperti memiliki hubungan yang negatif. Maka hipotesis ketiga yang dibentuk adalah NOP memiliki hubungan yang negatif dengan keputusan penggunaan swap.

H3= Net Open Position memiliki hubungan negatif dengan keputusan penggunaan currency swap

2.4 Kerangka Pemikiran Hipotesis

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



2.5 Hipotesis

Berdasarkan landasan teori, hasil penelitian sebelumnya dan kerangka teori yang telah dibentuk, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini antara lain:

H1= *Liabilities in Foreign Currency* memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan penggunaan *currency swap*.

H2= *Bank Size* memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan penggunaan *currency swap*.

H3= *Cost of Financial Distress* memiliki hubungan yang positif terhadap penggunaan *currency swap*.

H4= *Exposure to Foreign Exchange Rate Risk* memiliki hubungan yang negatif terhadap penggunaan *currency swap*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Terdapat empat variabel independen dan satu variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini. Empat variabel independen tersebut antara lain *Liabilities Foreign Currency (LIFC)*, *Bank Size (SIZE)*, *Financial Distress (DISTRESS)*, dan *Net Open Position (NOP)*. Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini merupakan swap (SWAP).

3.1.2 Definisi Operasional

Berikut merupakan definisi dari setiap variabel baik dependen maupun independen yang digunakan di dalam penelitian ini.

1. Size

Size menunjukkan ukuran besar kecilnya suatu bank. Pada umumnya, aset yang dimiliki oleh bank dijadikan gambaran seberapa besar bank tersebut karena aset merupakan sumber daya yang dimiliki bank untuk melakukan kegiatan operasional. Penggunaan derivatif dari suatu bank berhubungan positif dengan *size* dari bank tersebut yang diukur dengan total aset. Semakin besar sumber daya yang dimiliki oleh bank, semakin besar pula kemampuan bank melakukan

usahanya. Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk variabel *size* merupakan total aset.

Size = total assets

2. Cost of Financial Distress

Cost of financial distress merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh bank dalam keadaan krisis keuangan atau saat mengalami kebangkrutan karena masih adanya kewajiban yang harus dipenuhi seperti hutang atau deviden yang harus dibayar. Untuk mengukur variabel ini, Allayanis dan Ofek (1998) menggunakan dua variabel yaitu ROA dan *leverage*. Berdasarkan Emery, *et. al.* (2004) ROA merupakan tingkat pengembalian yang didapat ketika setiap aset yang dimiliki dapat digunakan. Dengan kata lain ROA menggambarkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mencapai return yang maksimal. ROA dapat dijadikan penggambaran hasil yang dicapai oleh bank atas kinerja operasional dan keuangan. Semakin tinggi ROA yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin tinggi jumlah instrumen derivatif yang digunakan. Sedangkan *leverage* digambarkan bagaimana bank mampu menambah nilai aset yang dimiliki tetapi tidak dengan modal yang mereka miliki. Semakin besar *leverage* yang digunakan oleh bank, semakin tinggi pula risiko keuangan yang akan ditanggung oleh bank sehingga penggunaan derivatif pun akan semakin tinggi. Proksi untuk ROA dihitung dengan perbandingan antara jumlah penerimaan dari oprasional beserta devidend yang diterima dengan total aset yang dimiliki. Sedangkan proksi untuk *leverage* dihitung dengan

perbandingan antara total hutang dengan total aset yang dimiliki. Kedua proksi ini dipakai dalam penelitian yang dilakukan Allayanis dan Ofek (1998)

$$ROA = \frac{EBIT + Deividend}{Total Assets}$$

$$Leverage = \frac{Total Debt}{Total Assets}$$

3. Net Open Position

Net Open Position merupakan merupakan selisih bersih antara aktiva dan pasiva dalam neraca untuk setiap valuta asing, ditambah dengan selisih bersih tagihan dan kewajiban, baik yang merupakan komitmen maupun kontijensi dalam rekening administratif (Loen dan Ericson, 2007). Berdasarkan U.S. Departement of Treasury Comptroller's Handbook (1990) NOP berisi kontrak spot dan future yang ditransaksikan, baik untuk dijual maupun untuk dibeli, yang akan menjadi aset maupun liabilitas suatu bank. NOP pada laporan keuangan dapat menjadi gambaran singkat mengenai jumlah aset dan tagihan spot dan future dalam valuta asing yang dimiliki oleh bank.

$$NOP = \text{aset valuta asing} - \text{liabilitas valuta asing}$$

4. Liabilities in Foreign Currency

Variabel ini menunjukkan besarnya hutang atau liabilitas yang dimiliki oleh bank dengan nominal valuta asing. Hutang dalam bentuk valuta asing ini perlu menjadi perhatian karena berkaitan dengan kemampuan bank untuk memenuhi kewajibannya ketika terjadi fluktuasi nilai tukar yang mengakibatkan bertambahnya nilai hutang yang harus dibayar/ dikembalikan.

$$LIFC = \text{liabilitas valuta asing}$$

5. SWAP

Sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, swap merupakan kontrak yang mewajibkan pihak yang terlibat dalam kontrak saling bertukar aliran uang dalam jumlah dan jangka waktu tertentu (Emery et. al., 2004). Di dalam laporan keuangan, swap terdiri dari dua bentuk yaitu tagihan swap dan liabilitas swap. Karena adanya dua jenis data, penelitian dibagi ke dalam dua jenis model dengan variabel dependen tagihan swap dan liabilitas swap.

TSWAP = tagihan swap

LSWAP = liabilitas swap

Tabel 3.1
Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Jenis Variabel	Keterangan	Simbol	Skala	Pengukuran
DEPENDEN	Swap	TSWAP dan LSWAP	Rasio	TSWAP= tagihan swap LSWAP= liabilitas swap
INDEPENDEN	Size	SIZE	Rasio	Total Assets
	Cost of Financial Distress	1. Return on Assets (ROA) 2. Leverage (LEV)	Rasio	1. EBIT+Devidend/ Total Assets 2. Leverage= Total Debt/ Total Assets
	Net Open Position Liabilities in Foreign Currency	NOP LIFC	Rasio Rasio	Aset valas-liabilitas valas Liabilitas valuta asing

Sumber: berbagai jurnal

3.2 Populasi dan sampel

Populasi dari penelitian ini adalah bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 hingga tahun 2014 karena bank devisa mudah terkena dampak dari fluktuasi valuta asing. Sampai pada bulan Februari 2015 tercatat ada 36 bank yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dari 36 bank umum yang menggunakan tagihan dan liabilitas swap dalam kegiatan keuangannya. Setelah dilakukan seleksi, didapat 57 data untuk model dengan variabel dependen tagihan swap (TSWAP) dan 52 data untuk model dengan variabel dependen liabilitas swap (LSWAP).

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan untuk variabel dependen dan variabel independen pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dari bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2014. Bank dipilih sebagai objek penelitian karena belum terlalu banyak penelitian yang membahas mengenai derivatif valuta asing pada perbankan. Selain itu, bank “menjual” jasa yang berhubungan dengan keuangan dimana satu sisi bank harus menjadi lembaga intermediasi untuk perputaran uang (baik mata uang domestik maupun mata uang asing) dan di sisi lain bank harus bisa menghasilkan keuntungan dan meminimalkan risiko dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dengan cara studi dokumenter dari laporan keuangan tahunan bank beserta catatannya yang telah diaudit dan diunggah ke *website* IDX dari tahun 2009-2014. Untuk melakukan analisis dibentuklah dua *data pooled* masing-masing sebanyak 57 data dan 52 data.

3.5 Metode Analisis Data

Untuk menguji bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, metode yang digunakan untuk melakukan analisis adalah metode *ordinary least square* (OLS). Tidak lupa juga dilakukan perhitungan *goodness of fit* untuk mengukur ketepatan fungsi regresi serta pengujian asumsi-asumsi klasik.

3.5.1 Menilai Goodness of Fit Model Penelitian

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dilakukan untuk melihat sejauh mana variabel independen mampu menerangkan variabel dependen. Semakin besar nilai R^2 artinya semakin besar kemampuan variabel independen yang ada untuk menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, nilai R^2 yang kecil menandakan variabel independen kurang bisa menerangkan variabel dependen. Namun, nilai R^2 yang rendah bukan berarti model yang ada

tidak baik karena masih ada cara lain untuk menentukan *goodness of fit* atas suatu model (Insukindro, dikutip oleh Ghozali: 2009).

b. Uji Statistik F

Uji statistik F atau uji signifikansi simultan digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel dependen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama atau simultan. Selain untuk menguji signifikansi keseluruhan garis regresi, uji statistik F juga dapat digunakan untuk menguji signifiikansi dari nilai R^2 .

c. Uji Statistik t

Jika uji statistik F digunakan menilai secara keseluruhan, uji statistik t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen dimana variabel dependen lainnya akan dianggap konstan. Jika asumsi normalitas terpenuhi, maka kita dapat menggunakan uji t untuk menguji koefisien parsial dari regresi (Ghozali, 2009, h. 17).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas

Uji asumsi klasik multikolinearitas digunakan untuk menguji adanya korelasi tinggi atau sempurna antar variabel independen yang digunakan dalam model regresi. Jika antar variabel independen terdapat multikolinearitas sempurna, maka koefisien regresi variabel independen tidak dapat ditentukan sehingga nilai *standard error* menjadi tak terhingga. Jika nilai multikolinearitasnya tidak sempurna tetapi masih

tinggi, koefisien regresi variabel independen dapat ditentukan walaupun nilai koefisiennya tidak dapat diestimasi karena memiliki *standard error* yang tinggi.

Asumsi multikolinearitas dilengkapi dengan dua asumsi klasik. Asumsi klasik yang pertama ialah *micronumerosity* dimana jumlah obeservasi harus lebih besar dari variabel independen dan asumsi klasik yang kedua ialah nilai variabel independen harus memiliki variabilitas yang cukup (Ghozali, 2009, h. 25).

Tujuan dari analisis regresi adalah prediksi atau peramalan, sehingga adanya multikolinearitas bukan masalah yang serius. Namun, jika analisis regresi ditujukan untuk melakukan estimasi terhadap parameter, adanya multikolinearitas akan menghasilkan *standard error* yang besar sehingga estimasi parameter menjadi tidak akurat lagi (Ghozali, 2009, h. 34).

3.5.3 Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas

Uji asumsi klasik heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah nilai residual atau *error* dari suatu model regresi memiliki ketidaksamaan nilai *variance*. Model regresi yang baik seharusnya memiliki kesamaan nilai *variance* dari nilai *error* atau homoskedastisitas. (Ghozali, 2009, h. 35)

3.5.4 Uji Asumsi Klasik Autokorelasi

Uji Autokorelasi dijalankan untuk mengetahui apakah adanya korelasi antar residual pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (Ghozali,

2009, h. 79). Model regresi yang baik sebaiknya tidak memiliki autokorelasi. Terdapat berbagai cara untuk menguji autokorelasi antara lain uji Durbin-Watson (DW test), uji Lagrange Multiplier (LM test), uji statistik Q, uji Breusch-Godfrey dan pengujian dengan run test. Teknik pengujian mana yang dipilih akan dibahas pada bagian selanjutnya.

3.5.5 Uji Asumsi Klasik Normalitas Residual

Uji normalitas residual digunakan untuk mengetahui apakah residual yang terdapat di dalam model regresi memiliki distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar, maka uji statistik yang dilakukan tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Terdapat dua cara untuk melakukan uji normalitas residual.

a. Analisis Grafik

Analisis grafik dilakukan dengan melihat *normal probability plot* yang berisi perbandingan antara distribusi kumulatif pada data sebenarnya dengan distribusi kumulatif pada distribusi normal. Ploting data sebenarnya akan dibandingkan dengan distribusi normal yang membentuk garis diagonal lurus. Distribusi data dikatakan normal jika ploting data mengikuti garis diagonal distribusi normal.

b. Analisis Statistik

Analisis statistik perlu dilakukan untuk mendukung analisis grafik. Jenis analisis statistik yang dilakukan antara lain Uji Skewness dan Kurtois serta Uji Kolmogorov-Smirnov.