

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini termasuk ke dalam jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dilihat dari tujuan penelitian yang akan memberikan masukan kepada pemerintah maupun pihak terkait upaya mitigasi risiko nilai tukar pada utang luar negeri Indonesia. Temuan yang diharapkan dapat dihasilkan dari penelitian ini adalah berupa nilai hedging syariah yang optimal, kapan waktu untuk melakukan hedging yang tepat dan berapa imbalan pasar uang untuk melakukan *hedging* dibandingkan *no hedging*. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang memiliki filsafat positivisme atau lebih dikenal dengan paradigma ilmu model Newtonian yang mementingkan metode percobaan, kuantifikasi (perhitungan matematis), verifikasi empiris, objektivitas dan lebih bersifat netral (Tanjung & Devi, 2013).

B. Populasi Dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Populasi dalam penelitian ini adalah utang luar negeri Indonesia yang terdiri dari hutang pemerintah, bank sentral dan swasta.

Sampel adalah bagian kecil dari anggota populasi yang diambil berdasarkan teknik tertentu sehingga dapat mewakili populasinya (Tanjung & Devi, 2013). Sampel dalam penelitian ini hanyalah utang luar negeri pemerintah dan swasta saja.

C. Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang tidak didapatkan secara langsung dari objek penelitian, melainkan data yang berasal dari sumber yang telah dikumpulkan oleh pihak lain (Pandoyo & Sofyan, 2014). Data sekunder bisa diperoleh dengan cepat dan mudah karena data ini biasanya sudah tersedia dan kita tinggal mengambil dan mengumpulkan saja. Data sekunder dapat kita kumpulkan dari perpustakaan, perusahaan-perusahaan, organisasi-organisasi perdagangan, biro pusat statistik, dan kantor-kantor pemerintahan. Adapun sumber data dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari situs www.bi.go.id pada data Statistik Utang Luar Negeri Indonesia (SULNI).

D. Definisi Operasional

Hedging syariah /lindung nilai berdasarkan Prinsip Syariah (*Al tahawwuth al-Islami*) menurut PBI Nomor 18/2/PBI/2016 tentang transaksi lindung nilai berdasarkan prinsip syariah yang selanjutnya disebut Lindung Nilai Syariah adalah cara teknik lindung nilai atas risiko perubahan nilai tukar berdasarkan prinsip syariah dalam rangka memitigasi risiko perubahan nilai tukar berdasarkan Prinsip Syariah. Hedging syariah ini juga ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional dalam fatwanya Nomor : 96/DSN-MUI/IV/2015 Tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Al-Tahawwuth Al-Islami/ Islamic Hedging*) Atas Nilai Tukar. Hedging syariah yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *Mekanisme Forward Contract* sebagaimana yang telah ditetapkan dalam PBI maupun Fatwa DSN tersebut yang juga sudah digunakan di Pasar Modal.

Pada dasarnya, penggunaan Forward Contract harus didahului dengan *Forward Rate Agreement* sebagaimana yang dinyatakan dalam Fatwa DSN maupun PBI yang sudah disampaikan sebelumnya. *Forward Agreement (al-Muwa'adat li 'aqd al-sharf al-fawri fi al-mustaqbal)* adalah saling berjanji untuk transaksi mata uang asing secara *spot* dalam jumlah tertentu di masa yang akan datang dengan nilai tukar atau perhitungan nilai tukar yang disepakati pada saat itu, dan dalam prakteknya nilai

tersebutlah yang dinyatakan sebagai premi yang harus dibayarkan hingga *Forward Contract* tersebut jatuh tempo.

Berikut ini definisi operasional dari penelitian ini :

Tabel 3.1 : Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator
1.	Utang Luar Negeri	Utang Pemerintah dan Swasta	Nilai ULN P + S pada tgl n
2.	Rate PUAB Valas	Tingkat suku bunga yang digunakan pada perbankan dan ditetapkan oleh Bank Sentral yang digunakan untuk transaksi pada pasar uang di Indonesia	Rate PUAB pada tgl n (dalam persen)
3.	Rate PUAS	Tingkat suku bunga yang digunakan pada perbankan syariah dan ditetapkan oleh Bank Sentral yang digunakan untuk transaksi pada pasar uang syariah di Indonesia	Rate PUAS pada tgl n (dalam persen)
4.	<i>Forward Price</i>	Harga dimana komoditas, sekuritas, atau mata uang akan dikirimkan dalam kontrak berjangka	Kurs Spot + Biaya Premi
5.	Premi Forward	<i>Forward point</i> setelah diperhitungkan dengan margin untuk bank.	<i>Premi Forward</i> _N + <i>Premi Forward</i> _B

E. Teknik Analisa Data

Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan menggunakan teknik simulasi. Simulasi merupakan suatu aktivitas yang menirukan operasi dan perilaku dari berbagai macam situasi nyata, baik fasilitas maupun prosesnya. Keadaan nyata yang akan disimulasikan itu dinamakan sistem, dimana untuk untuk mempelajarinya diperlukan berbagai asumsi (Nasution & Baihaqi, 2007). Simulasi merupakan cara untuk menghasilkan kondisi dari situasi dengan model untuk studi, menguji atau trying dan lain-lain. Pengertian lain dinyatakan bahwa simulasi adalah imitasi dari proses operasi yang ada di dunia nyata atau system pada suatu waktu. Simulasi juga merupakan kumpulan metode dan aplikasi yang digunakan untuk meniru perilaku suatu system yang digunakan terkadang dilakukan menggunakan komputer dengan menggunakan *software* yang sesuai.

Simulasi juga dikatakan sebagai pendekatan eksperimental. Keterbatasan metode analitis dalam mengatasi sistem dinamis yang kompleks menjadikan simulasi sebagai alternatif terbaik yang dapat digunakan. Simulasi dapat dilakukan baik secara manual maupun menggunakan komputer dengan melibatkan pengamatan dan generalisasi *artificial history* dari sebuah sistem tersebut untuk menggambarkan kesimpulan dari karakteristik operasi nyata.

Simulasi merupakan salah satu dari berbagai macam metode untuk mempelajari sistem. Berbagai macam sistem tersebut dapat berupa persamaan matematis maupun hubungan logis, membentuk suatu model dimana dengan model tersebut dapat dipelajari bagaimana suatu sistem bekerja. Simulasi dapat digunakan untuk berbagai tugas, termasuk pembuat distribusi probabilitas untuk *Net Present Value* berdasarkan rentang nilai yang mungkin untuk satu atau beberapa variabel input. Simulasi biasanya dilakukan dengan bantuan paket komputer (Madura & Fox, 2023).

Adapun simulasi yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan simulasi *forward contract* dengan tahapan sebagai berikut :

1. Mengumpulkan data utang luar negeri Indonesia dalam mata uang Dollar dari bulan Januari 2015 sampai dengan Desember 2022 yang diambil dari www.bi.go.id pada laman Statistik Utang Luar Negeri Indonesia
2. Menghitung nilai utang luar negeri Indonesia dalam mata uang Rupiah dengan mengalikan nilai utang dalam Dollar dengan kurs bulanan Januari 2015 sampai dengan Desember 2022 (data kurs diperoleh melalui www.bi.go.id melalui laman Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia menggunakan kurs JISDOR)
3. Menghitung selisih nilai utang luar negeri dari bulan ke bulan setelah dinyatakan dalam Rupiah untuk melihat persentase pergerakan kenaikan maupun penurunan nilai utang luar negeri tersebut.
4. Mengumpulkan nilai kurs Rp/USD dan menghitung selisih pergerakannya dari bulan ke bulan mulai Januari 2015 sampai Desember 2022
5. Mengumpulkan data rate PUAB Valas dalam persen (keseluruhan) yang diambil dari laman SEKI pada sub Uang dan Bank (point 1.25B) dan menghitung selisih pergerakannya dari bulan ke bulan mulai Januari 2015 sampai Desember 2022

6. Mengumpulkan data rate PUAS dalam persen yang juga diambil dari laman SEKI pada sub Uang dan Bank (point 1.25B) dan menghitung selisih pergerakannya dari bulan ke bulan mulai Januari 2015 sampai Desember 2019
7. Menghitung *spread* (deviasi) rate PUAB Valas tiap bulannya dengan rata-rata dari seluruh rate PUAB Valas di tahun yang menjadi objek penelitian. Begitu juga dengan rate PUAS dengan rata-rata dari seluruh rate PUAS di tahun yang menjadi objek penelitian
8. Melakukan perhitungan nilai rata-rata, nilai maksimum dan nilai minimum utang luar negeri tiap tahunnya
9. Menghitung premi transaksi hedging untuk tenor 3 bulan dengan cara mengkalikan nilai utang dalam USD dengan rate PUAB Valas dalam USD (untuk Bank Konvensional sebagai pemegang USD) dan nilai utang dalam Rupiah dengan rate PUAS (untuk Bank Syariah sebagai pemegang Rupiah)
10. Setelah angka premi didapat maka dilanjutkan dengan menghitung sisa rekening setelah dipotong biaya baik dalam Rupiah maupun USD
11. Sebagai perbandingan, dilakukan juga perhitungan no hedge dengan cara mengkalkulasikan nilai ULN jatuh tempo dengan kurs spot.
12. Menghitung selisih nilai ULN yang menggunakan hedging syariah dengan no hedge
13. Mengklasifikasikan ke dalam kategori profit atau loss saat penghitungan selisih dan menghitung besaran nilai profit maupun loss nya
14. Menghitung cost saving jika keputusan hedging dilakukan
15. Membuat perbandingan *cost saving* jika dilakukan *blind hedging* maupun *selective hedging*, juga menghitung nilai hedging maximum dan minimum serta berapa kali dalam setahun diputuskan untuk melakukan hedge maupun no hedge
16. Membandingkan *cost saving* yang diperoleh bila menggunakan *hedge* pada tenor 3 bulan untuk menjadi pertimbangan
17. Membuat kesimpulan

Asumsi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua, yaitu asumsi untuk pelaku hedging dan asumsi untuk transaksi hedging. Asumsi untuk pelaku hedging terdiri dari :

1. Pelaku domestik memiliki utang yang dinilai dalam USD sedangkan penggunaan ULN tersebut di dalam negeri menggunakan Rupiah
2. ULN tersebut disimpan dalam simpanan di bank domestik dan hedging syariah hanya dapat dilakukan oleh perbankan
3. Pelaku domestik melakukan hedging syariah dengan BUS/UUS
4. BUS/UUS melakukan re-hedge dengan bank konvensional yang memiliki stock USD
5. Premi re-hedge menjadi beban BUS dan kemudian mengurangi nilai simpanan
6. *No transaction barrier*

Untuk transaksi hedgingnya sendiri memiliki asumsi sebagai berikut :

1. Konsep muwa'adah menggunakan *the best rate* (best rate digunakan sebagaiantisipasi dan untuk menarik minat pemohon hedging karena konsep muwa'adah selama periode tenor 3 bulan (*dynamic hedging*))
2. Perhitungan nilai tukar (premi) menggunakan market rate PUAS dan PUAB Valas
3. No compensation bagi premi yang tidak menjadi beban BUS/UUS
4. Market rate dengan PUAB Valas dan PUAS periode 2015-2022
5. Skenario no hedge menggunakan kurs USD dan Rp on the spot
6. Tidak memperhitungkan penalty dan biaya transaksi lain
7. Pihak yang berjanji menepati / tidak akan mengingkari wa'adnya

Simulasi ini memiliki batasan sebagai berikut :

1. Utang luar negeri dalam mata uang Dollar Amerika (USD)
2. Periode penelitian 2015 sampai dengan 2022 (data bulanan)
3. Mekanisme *hedging* adalah menggunakan *hedging* syariah
4. *Pricing* (imbalan/bunga) mengacu pada *pricing* di Pasar Uang Antarbank Syariah untuk Rupiah dan Pasar Valas Konvensional untuk mata uang asing.

Setelah dilakukan *assessment* terhadap hasil simulasi transaksi *hedging* syariah untuk merekomendasikan batasan, strategi, keputusan untuk melakukan atau tidak

melakukan *hedging* syariah maka dilakukan tinjauan maqashid syariah dalam penerapan hedging syariah sebagai upaya memitigasi risiko kurs.

