

Program Pasca Sarjana
Program Studi Magister Manajemen
Universitas INDONUSA EsUnggul

ABSTRAKSI

Nuryasman MN,SE
9561100060

ANALISA PILIHAN INVESTASI DEPOSITO RUPIAH DAN VALUTA ASING (Studi Kasus Oktober 1996 – September 1998)

Thesis Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas
INDONUSA Esa Unggul, Jakarta, Oktober 1999

xvi + 85 halaman : 11 tabel + 3 grafik + 20 lampiran + 21 daftar kepustakaan

Dewasa ini nilai tukar Rupiah cenderung mengalami depresiasi, tingkat suku bunga deposito Rupiah yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan suku bunga deposito valuta asing belum memberikan kepastian bahwa masyarakat akan memilih deposito Rupiah. Pilihan ini masih dipengaruhi oleh ekspektasi masyarakat terhadap perkembangan nilai tukar Rupiah tersebut. Jika ekspektasi tersebut menyimpulkan bahwa tingkat depresiasi Rupiah ternyata lebih tinggi dibandingkan selisih antara tingkat suku bunga deposito Rupiah dengan tingkat suku bunga deposito valuta asing, maka bagi masyarakat akan lebih menguntungkan untuk memilih deposito dalam valuta asing. Jika ekspektasi tersebut sebaliknya, akan lebih menguntungkan bagi masyarakat untuk memilih deposito dalam mata uang Rupiah.

Didalam sistem nilai tukar Rupiah yang tetap (fixed exchange rate system), spekulasi deposito tersebut tetap berlangsung, namun sifatnya sangat diskrit. Kaitan antara perkembangan sebelumnya dengan yang sekarang dan masa yang akan datang seakan-akan tidak ada. Keadaan ini tidak ubahnya seperti sebuah grafik fungsi yang terputus-putus namun erratic. Hal ini dimungkinkan karena begitu besarnya intervensi pihak pemerintah terhadap pengendalian nilai tukar Rupiah terhadap valuta asing. Perilaku pihak pemerintah merupakan indikator pokok untuk memperkirakan perkembangan nilai tukar Rupiah di masa yang akan datang. Dalam sistem ini, peran mekanisme pasar tidak dominan dalam menentukan tingkat harga Rupiah terhadap satu satuan valuta asing tertentu.

Sementara dalam sistem nilai tukar yang mengambang terkendali (managed floating exchange rate system), intervensi pemerintah dikurangi. Oleh karena itu mekanisme pasar semakin besar peranannya dalam menentukan harga Rupiah terhadap satu satuan valuta asing. Spekulasi yang melibatkan nilai tukar menjadi lebih dinamik dan lebih dapat digambarkan adanya saling ketrkaitan antara perkembangan periode sebelumnya dengan sekarang dan masa yang akan datang. Dalam memperkirakan nilai tukar Rupiah terhadap valuta asing tertentu, telah dapat dimanfaatkan berbagai variabel yang tingkat kepekaannya terhadap perkembangan pasar sangat besar, seperti tingkat perubahan nilai tukar itu sendiri, tingkat suku bunga Rupiah, tingkat suku bunga valuta asing, laju inflasi domestik dan luar

negeri. Jika semua variabel ini dinyatakan dalam sebuah persamaan matematika, maka akan diperoleh hubungan sebagai berikut :

$$IT = (i_{Fx} + d + INF_{DN}) - (i_{Rp} + INF_{LN})$$

Seandainya laju inflasi dalam negeri (INF_{DN}) dianggap sama atau mungkin tidak dapat dibandingkan dengan laju inflasi di luar negeri (INF_{LN}), maka akan diperoleh kondisi sebagai berikut :

$$IT = i_{Fx} + d - i_{Rp}$$

Dari persamaan diatas terlihat interaksi antara perubahan nilai tukar, suku bunga dan pilihan bentuk deposito yang akan diinginkan oleh masyarakat, seperti tabel berikut :

Interaksi Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga serta IT terhadap Pilihan Bentuk Deposito

Δ Suku Bunga ($i_{Rp} - i_{Fx} = i$)	Δ Nilai Tukar Rupiah	Perbandingan i dan d	Pilihan Deposito	IT
Kondisi I $i_{Rp} > i_{Fx}$	Apresiasi (d -) Depresiasi (d +)	$i > d +$ $i < d +$	Dalam Rupiah Dalam Valas Dalam Rupiah	Negatif Negatif Positif
Kondisi II $i_{Rp} < i_{Fx}$	Apresiasi (d -) Depresiasi (d +)	$i > d -$ $i < d -$	Dalam Valas Dalam Rupiah Dalam Valas	Positif Negatif Positif

Catatan : i dalam persen, dan d juga dalam persen

Variabel IT disebut juga dengan diferensial tingkat suku bunga. Masyarakat akan cenderung memilih deposito dalam valuta asing jika nilai IT-nya positif. Oleh karena itu variabel IT merupakan indikator langsung bagi masyarakat untuk menentukan apakah akan mendepositokan uangnya dalam mata uang Rupiah atau mata uang asing lainnya.

Jika nilai IT cenderung meningkat, maka akan meningkatkan jumlah deposito masyarakat dalam bentuk deposito valuta asing. Sebaliknya, jika nilai IT cenderung mengalami penurunan, maka insentif dari deposito valuta asing akan turut berkurang, sehingga mengalihkan pilihan masyarakat kepada deposito dalam mata uang Rupiah.

Tabel diatas, menjelaskan pada kondisi I digambarkan suatu keadaan dimana tingkat suku bunga deposito Rupiah lebih tinggi dibandingkan tingkat suku bunga deposito valuta asing, dan pada saat yang bersamaan nilai tukar Rupiah terhadap valuta asing tersebut cenderung mengalami apresiasi (d -), dalam keadaan ini deposito Rupiah jauh akan lebih menguntungkan dibandingkan dalam bentuk valuta asing.

Sebaliknya jika pada saat yang bersamaan justru mata uang Rupiah mengalami depresiasi (d +) terhadap valuta asing, masyarakat akan dihadapkan kepada dua pilihan yaitu, apakah memilih deposito dalam mata uang Rupiah atau mata uang asing. Deposito Rupiah sebaiknya dipilih jika selisih tingkat suku bunga deposito Rupiah dengan suku bunga deposito valuta asing jauh lebih tinggi dibandingkan besarnya depresiasi Rupiah. Dan sebaliknya masyarakat akan memilih deposito dalam valuta asing jika perbedaan suku bunga deposito tersebut lebih kecil daripada besarnya tingkat depresiasi Rupiah.

Pada kondisi II dijelaskan keadaan tingkat suku bunga deposito Rupiah lebih kecil dibandingkan dengan suku bunga deposito valuta asing. Seandainya

suku bunga deposito Rupiah lebih rendah daripada suku bunga deposito valuta asing dan pada saat yang bersamaan terjadinya apresiasi terhadap mata uang Rupiah (d -), masyarakat akan memilih menyimpan uangnya dalam deposito Rupiah jika perbedaan suku bunga deposito tersebut lebih kecil dibandingkan apresiasi mata uang Rupiah. Namun jika perbedaan suku bunga tersebut lebih besar daripada apresiasi mata uang Rupiah, akan lebih menguntungkan memilih deposito dalam valuta asing. Disamping itu jika terjadi depresiasi Rupiah, dimana suku bunga deposito Rupiah lebih kecil dibandingkan suku bunga deposito valuta asing, pilihan deposito dalam valuta asing merupakan pilihan yang tepat.

Dari penjelasan diatas, sementara waktu dapat dikatakan, jika pilihan masyarakat mendepositokan uangnya dalam mata uang Rupiah, Interest Differential (IT)nya selalu negatif dan sebaliknya pilihan terhadap deposito valuta asing IT selalu positif. Hal ini merupakan indikasi bahwa, adanya insentif yang lebih besar yang diharapkan oleh masyarakat jika melakukan investasi dalam deposito valuta asing.

Mengingat tingkat ketidakpastian (uncertainty) dalam perekonomian Indonesia secara umum lebih tinggi dibandingkan negara lainnya, maka tingkat resiko investasi di Indonesia pun menjadi relatif lebih tinggi. Oleh karena itu untuk merangsang adanya minat masyarakat untuk memilih deposito dalam mata uang Rupiah, senantiasa suku bunga deposito Rupiah lebih tinggi dibandingkan suku bunga deposito valuta asing. Dalam hal ini juga merupakan indikasi bahwa resiko

investasi di Indonesia sangat tinggi (high risk high return, low risk low return). Disamping itu adanya faktor lain diluar faktor ekonomi yang juga membuat semakin tingginya resiko investasi di Indonesia, seperti politik, sosial, budaya, dan keamanan.