

# Perbandingan Pinjaman Rupiah dan Dolar US untuk Pembiayaan Perluasan Usaha

Hendry

Alumni Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen – Universitas Kristen Petra

Richard V. Llewelyn

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen – Universitas Kristen Petra

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan sumber dana pinjaman rupiah atau dolar US yang lebih menguntungkan perusahaan. Dua bentuk pinjaman yang diteliti adalah *Fixed Loan* serta pinjaman angsuran tetap untuk masing-masing mata uang. Analisa regresi dan *forecasting* digunakan untuk menentukan nilai tukar rupiah dalam dolar US untuk pinjaman dolar.

Hasil menunjukkan bahwa untuk kedua mata uang, sebuah perusahaan lebih beruntung kalau memilih pinjaman yang dihitung dengan jenis *Fixed Loan* dibanding dengan jenis hitungan pinjaman angsuran tetap.

Dari sudut bunga, memang lebih menguntungkan jika memilih pinjaman dolar US karena bunganya lebih kecil, tetapi jika dilihat dari sudut total pembayaran dalam rupiah, ternyata pinjaman rupiah lebih menguntungkan daripada pinjaman dolar US. Hal ini disebabkan karena jika memilih pinjaman dolar US, perusahaan akan menghadapi risiko nilai tukar.

**Kata kunci:** pinjaman, bunga, kurs, rupiah, dolar, regresi.

## ABSTRACT

*This study has the purpose of determining which source of borrowing (rupiah or US dollars) is more profitable for a company wishing to expand its business. Two types of borrowing are examined: fixed loan and fixed principal loan, for each currency. Regression analysis and forecasting are used to determine the rupiah exchange rate for borrowed dollars.*

*The results show that for both currencies, it is more profitable for a company to choose to borrow using the fixed loan compared to the fixed principal loan.*

*From the point of view of interest rates, it is more profitable to borrow dollars because the US dollar interest rate is lower, but from the point of view of total payment in rupiah, it is clear that borrowing in rupiah is more profitable rather than US dollars. This is caused by the fact that a company choosing to borrow dollars will face exchange rate risk.*

**Keywords:** borrowing, interest, exchange rate, rupiah, dollar, regression.

## PENDAHULUAN

Krisis ekonomi di Indonesia yang mulai tahun 1997 dan mencapai puncaknya pada tahun 1998, ditandai dengan laju inflasi yang melampaui dua digit serta rupiah yang terdepresiasi jauh dari US dollar. Lagipula didukung dengan keadaan politik yang tidak menentu, maka krisis ekonomi di Indonesia semakin parah bahkan di awal tahun 1998 rupiah sempat menembus Rp. 15.000, per dollar.

Ketika krisis ekonomi mulai menyebar ke seluruh Indonesia, para investor asing menarik investasinya dari Indonesia dan banyak perusahaan dalam negeri yang terpaksa harus 'gulung tikar' dalam arti tidak dapat lagi berjalan terus apalagi ditambah tidak mendapat dukungan dari bank swasta maupun bank pemerintah karena suku bunga pinjaman sangat tinggi. Suku bunga yang tinggi membebani peminjam atau para pengusaha yang membutuhkan dana untuk operasi perusahaannya.

Memasuki tahun 1999, keadaan perekonomian Indonesia mulai membaik, salah satu indikator adalah membaiknya rupiah terhadap US dollar, yaitu sekitar 7000 rupiah per US dollarnya. Dibanding dengan tahun 1998, dimana orang lebih senang menandatangani uangnya, tahun 1999 ada yang mencoba untuk menginvestasikan uangnya pada usaha-usaha tertentu, bahkan ada yang mencoba memperluas usaha melihat permintaan terhadap suatu barang meningkat.

Untuk memperluas usaha, perusahaan membutuhkan sejumlah modal yang tidak sedikit. Untuk itulah bank-bank memberikan pinjaman kepada perusahaan yang membutuhkan. Pinjaman itu dapat berupa rupiah maupun valuta asing. Semua itu tergantung perusahaan sendiri. Kalau dilihat dari suku bunga pinjaman, suku bunga pinjaman untuk rupiah lebih tinggi dibanding valuta asing tetapi risikonya lebih kecil, sedangkan valuta asing risikonya lebih tinggi karena dipengaruhi fluktuasi kurs mata uang.

Perubahan valuta asing mempunyai dampak positif dan dampak negatif terhadap cashflow dan tingkat profitabilitas perusahaan. Untuk itu seorang manajer keuangan perlu memperhatikan hal-hal yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar tersebut, antara lain:

- a. Tingkat inflasi di negara yang berbeda
- b. Suku bunga yang berlaku di berbagai negara yang berbeda
- c. Adanya spekulasi dari pihak individu maupun dari pihak bank di Indonesia.

Berpangkal dari latar belakang masalah, maka dapat dirumuskan suatu permasalahan sebagai berikut: "Apakah pembiayaan perluasan usaha lebih baik menggunakan sumber dana dari pinjaman rupiah atau dari pinjaman dolar US mengingat suku bunga pinjaman yang diberlakukan berbeda dan risikonya berbeda pula?"

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan sumber dana pinjaman rupiah atau dolar US yang lebih menguntungkan perusahaan di saat pengembalian pinjaman tersebut. Dengan demikian, maka penelitian ini dapat memberikan gambaran kepada perusahaan, pinjaman mana yang seharusnya diambil oleh perusahaan agar lebih menguntungkan.

## KAJIAN LITERATUR

Menurut Muljono (1990:40), dengan terbukanya system perekonomian suatu negara memungkinkan pula suatu bank beroperasi jauh ke kawasan negara-negara lain. Oleh karena itu sumber-sumber dana perkreditasi juga dapat diberikan oleh bank-bank yang

berasal dari luar negeri yang menanamkan dananya di Indonesia baik secara langsung maupun melalui cabangnya yang ada di Indonesia. Atas dasar situasi ini maka jenis-jenis kredit inipun juga dapat dibedakan menjadi:

- Kredit yang sumbernya berasal dari luar negeri, baik dalam valuta asing maupun dalam rupiah.
- Kredit yang sumbernya berasal dari bank-bank di dalam negeri, dalam rupiah.

Salah satu masalah dalam mengatur struktur kredit adalah apakah pinjaman akan diberikan dalam mata uang Rupiah atau mata uang asing/valas yang dalam hal ini kebanyakan adalah mata uang dolar US. Masalahnya adalah antara suku bunga pinjaman dan risiko. Suku pinjaman Rupiah relatif lebih mahal dibandingkan dengan US dollar tetapi risiko yang dihadapi lebih sedikit. Sedangkan pinjaman US dollar cenderung lebih murah tetapi nasabah harus menghadapi risiko perubahan kurs.

Konsep *time value of money* atau nilai waktu uang merupakan pemikiran yang didasarkan atas perhitungan bahwa nilai uang pada waktu yang akan datang tidak sama dengan nilai uang pada saat sekarang. Jadi konsep *time value of money* didasarkan pada keyakinan bahwa nilai uang dipengaruhi oleh kapan uang tersebut diterima. Dengan demikian perbedaan nilai uang dipengaruhi oleh waktu, juga ditentukan oleh tinggi rendahnya tingkat bunga.

Kurs mata uang asing adalah harga dalam negeri dari mata uang luar negeri (asing). Kurs tukar ini dipertahankan sama di semua bagian pasar oleh arbitrase. Arbitrase mata uang asing berkenaan kepada pembelian mata uang asing bilamana harganya rendah dan menjualnya bilamana harganya tinggi. Suatu kenaikan dalam kurs tukar disebut depresiasi atau pengurangan nilai mata uang dalam negeri dalam hubungannya dengan mata uang asing. Suatu penurunan dalam kurs disebut apresiasi atau suatu kenaikan dalam nilai mata uang dalam negeri.

Pada umumnya, kurs mata uang asing ditentukan oleh perpotongan dari kurva permintaan pasar untuk mata uang asing dan penawaran dari mata uang asing. Permintaan untuk mata uang asing timbul terutama selama mengimpor barang-barang dan jasa-jasa dari luar negeri dan membuat investasi-investasi dan pinjaman luar negeri. Penawaran uang mata asing timbul selama mengekspor barang-barang dan jasa-jasa dan menerima investasi-investasi dan pinjaman-pinjaman luar negeri.

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar mata uang antar lain:

- Suku bunga (Dornbusch dan Fischer, 1989:105)
- Inflasi (Ackley, 1982:539; Dornbusch dan Fischer, 1989:7)
- Uang yang beredar (Dornbusch dan Fischer, 1989:339)
- Tingkat pertumbuhan suatu negara (Soelistyo, 1983:156; Sukirno, 1999:10)
- Tingkat pendapatan masyarakat (Sukirno, 1999:11)
- Politik (Dornbusch dan Fischer, 1989:110)
- Spekulasi (Salvatore, 1997:189)

Ada beberapa metode yang tersedia untuk meramalkan nilai tukar menurut Madura (2000:244). *Technical forecasting* melibatkan sejumlah data-data historis dari nilai tukar untuk meramalkan nilai tukar di masa yang akan datang. Biasanya perusahaan menggunakan *technical forecasting* tidak semata-mata untuk tujuan spekulasi, tetapi dipakai untuk mengembangkan kebijakan perusahaan. Pada *technical Forecasting* juga

dikenal model-model berseri pada waktu-waktu tertentu seperti *'moving average'* yang dapat digunakan oleh para investor untuk membentuk semacam peraturan bagi pergerakan mata uang. Misalnya: mata uang tertentu akan menunjukkan nilai yang turun sesudah mengalami *moving average* selama 3 hari.

Model peramalan ini dapat menolong investor pada pasar mata uang di berbagai macam waktu. Ada satu hal yang perlu diingat oleh para investor yang menggunakan jenis peramalan ini, yaitu meskipun beberapa model dapat digunakan dengan baik selama periode tertentu, tetapi pada suatu periode lain model tersebut bisa saja sama sekali tidak berguna.

*Fundamental forecasting* adalah peramalan nilai tukar berdasarkan hubungan yang pokok diantara variabel-variabel ekonomi yang berpengaruh pada tingkat pertukaran, misalnya tingkat inflasi, suku bunga dll. Bagi para investor yang menggunakan *fundamental forecasting* sering terdapat pembicaraan yang subyektif bahwa gerakan yang umum pada variabel-variabel ekonomi suatu negara akan berpengaruh terhadap nilai tukar mata uang negara tersebut.

*Market based forecasting* adalah peramalan nilai tukar berdasarkan dari indicator-indikator pasar, misalnya *current spot rate*, atau *forward rate*.

Karena tidak ada peramalan tunggal yang lebih baik dibandingkan dengan peramalan yang lain, selain itu juga karena tidak ada satu teknik peramalan yang dapat meramalkan secara konstan nilai *currency*, maka akan lebih baik bila digunakan kombinasi dari metode-metode peramalan yang ada.

Dalam analisa ini, perusahaan membutuhkan dana dan ditawarkan dua bentuk pinjaman, yaitu pinjaman dengan rupiah atau pinjaman dengan dolar US. Baik untuk pinjaman dalam bentuk rupiah maupun dalam bentuk dolar US, perusahaan ditawarkan dua jenis perhitungan pinjaman, yaitu jenis *Fixed Loan* dan Pinjaman Angsuran Tetap. Baik *Fixed Loan* maupun Pinjaman Angsuran Tetap akan dihitung Pokok pinjaman per bulan, biaya bunga serta suku bunga efektifnya. Setelah itu akan diperbandingkan dan ditarik kesimpulan mana yang lebih menguntungkan bagi perusahaan. Dalam penelitian ini penulis menduga bahwa pinjaman dengan menggunakan dolar US akan lebih menguntungkan perusahaan biarpun mengandung risiko kurs yang lebih besar, sebab suku bunga pinjaman dolar US lebih kecil dibanding Rupiah. Ini mengakibatkan hasil pengembalian akhir beserta bunganya akan lebih kecil untuk US dollar.

## METODOLOGI PENELITIAN DAN SUMBER DATA

Penelitian yang dilakukan penulis adalah studi perbandingan antara kurs rupiah dengan US dollar yang dipinjam untuk memperluas usaha. Data sekunder, meliputi data dari biro statistik, majalah, literature-literatur serta karya ilmiah yang diperlukan sebagai bahan pembahasan.

Pembayaran uang di masa yang akan datang, diterima secara anuitas mulai sekarang. Pinjaman Angsuran Tetap untuk suatu anuitas disini digunakan untuk menghitung angsuran serta total biaya bunga untuk tahun 2000 – 2001.

Suku bunga efektif adalah besarnya suku bunga yang secara nyata yang harus ditanggung oleh debitur. Suku bunga efektif ini biasanya juga disebut persentase bunga tahunan (*annual percentage rate*, APR).

Yang dimaksud dengan *Fixed Loan* adalah dimana pokok pinjaman per bulannya adalah sama, dengan bunga yang berbeda setiap bulannya. Pada pinjaman ini, pembayarannya untuk bunga semakin lama semakin sedikit, asal dengan syarat seorang nasabah membayar pokok pinjaman per bulan dengan sejumlah uang yang telah dihitung/ditentukan. Pada pinjaman ini pula, seorang nasabah dapat mengambil sejumlah uang ditengah pembayaran angsuran asal tidak melebihi uang pokok pinjaman pertama kalinya seperti yang telah dijanjikan antara pihak bank dan pihak nasabah. Pinjaman ini digunakan untuk menghitung pokok pinjaman dan bunga per bulan untuk tahun 2000–2001.

Variabel-variabel yang digunakan untuk analisa regresi adalah inflasi; nilai tukar rupiah-dolar US; uang beredar; dan suku bunga deposito berjangka 1 bulan. Variabel-variabel tersebut dijelaskan lebih lanjut di bawah dan dapat dilihat secara lengkap di Hendry (2000).

Yang dimaksud dengan inflasi adalah angka yang menunjukkan kecenderungan meningkatnya harga barang-barang umum. Besarnya angka inflasi yang terjadi dinyatakan dengan persentase (%). Inflasi yang digunakan disini adalah antara tahun 1995 sampai dengan tahun 1999 dan untuk memprediksi atau meramal kurs (nilai tukar) antara rupiah dengan dolar US untuk tahun 2000 dan 2001. Data inflasi diperoleh dari BPS (Badan Pusat Statistik).

Uang beredar adalah  $M_2$  yaitu uang  $M_1$  ditambahkan dengan uang kuasi. Sedangkan  $M_1$  adalah jumlah rekening deposito yang dapat dijadikan cek (rekening koran di bank), CD (*Certificate of deposit*) ditambah uang kartal (*currency*) yang dipegang masyarakat disebut CU. Dan uang kuasi terdiri dari deposito berjangka, tabungan, dan rekening (tabungan) valuta asing milik swasta domestik. Uang beredar yang digunakan disini adalah uang beredar dari tahun 1995 sampai dengan tahun 1999 yang digunakan untuk memprediksi/meramal kurs antara rupiah dengan dolar US tahun 2000 – 2001. Data uang beredar diperoleh dari Bank Indonesia (1995-1999).

Suku bunga deposito berjangka 1 bulan bisa diartikan sebagai besarnya imbalan yang diterima oleh nasabah dari pihak bank setelah 1 bulan dari waktu nasabah menaruh deposito di bank tersebut. Data suku bunga tersebut juga diperoleh dari Bank Indonesia (1995-1999).

Variabel dependen dalam analisa regresi tersebut adalah nilai tukar rupiah-dolar US dalam rupiah per dolar. Data untuk variabel ini untuk setiap bulan dari tahun 1995 sampai 1999 diperoleh dari <http://www.oanda.com>.

Peristiwa politik daerah adalah kejadian atau peristiwa politik yang bersifat daerah belum sampai bersifat nasional. Contohnya kasus Nabire di Irian Jaya, kerusuhan di Sanggau (Kalimantan Barat), kerusuhan di Aceh, Ambon dan Timor-Timur pada awalnya, kerusuhan di Medan, Lombok, Ujung Pandang, dan Samarinda. Serta seperti kerusuhan Situbondo pada awalnya dan sebagainya.

Peristiwa politik nasional adalah kejadian atau peristiwa politik yang bersifat nasional atau peristiwa politik yang pertamanya bersifat daerah yang kemudian menjadi masalah nasional. Contohnya seperti Pemilu dan Kampanye Pemilu, demonstrasi mahasiswa untuk menuntut turunnya mantan Presiden Soeharto dan Habibie, Kerusuhan Mei di Jakarta, turunnya Presiden Soeharto, serta terpilihnya Abdurrahman Wahid (Gus Dur) dan Megawati Soekarno Putri sebagai Presiden dan Wakil Presiden dan lain lain. Sedangkan masalah daerah yang menjadi nasional adalah seperti peristiwa di Ambon, Aceh, Situbondo, Irian Jaya dan Timor Timur.

Politik yang bersifat internasional adalah kejadian atau peristiwa politik yang bersifat internasional atau peristiwa politik yang sebelumnya bersifat nasional. Sebagai contohnya adalah penyanderaan oleh GPK di Irian Jaya atas orang-orang asing, Pelepasan Timtim, PBB masuk Timtim, serta bentrok di Timtim, dan lain sebagainya.

Peristiwa ekonomi bersifat nasional adalah kejadian atau peristiwa ekonomi yang bersifat nasional, seperti Bank Indonesia (BI) melakukan intervensi, jatuhnya rupiah akibat jatuh tempo pembayaran *Commercial Paper* (CP), BI naikkan SBI, likuidasi bank, dan sebagainya.

Peristiwa ekonomi yang bersifat internasional adalah kejadian atau peristiwa ekonomi yang bersifat internasional, seperti kesepakatan IMF, turunnya valuta asing regional, penggunaan CBS (*Currency Board System*), dan lain lain.

Dalam analisa ini akan diramalkan nilai tukar rupiah untuk satu dolar US untuk tahun 2000 dan tahun 2001, yang nantinya akan digunakan untuk menghitung pokok pinjaman per bulan dan biaya bunga. Analisa data dilakukan dengan menggunakan rumus-rumus sebagai berikut:

$$\text{Present Value of Annuity} = PVA = a \frac{1 - (1 + r/q)^{-n \cdot q}}{r/q} \quad (1)$$

dimana:

a = pinjaman atau angsuran

r = suku bunga

q = kuantitas atau frekuensi pinjaman (hari, minggu, bulan atau tahun)

n = jumlah periode waktu

### **Fixed Loan:**

$$\text{Biaya Bunga} = \left[ \frac{(\text{Pinjaman Pokok} - \text{Angsuran}) * \text{bunga pinjaman}}{360} \right] \times \text{Jumlah hari dalam 1 bulan} \quad (2)$$

$$\text{Pembayaran Pokok Pinjaman per bulan} = \frac{\text{Pinjaman Pokok}}{n * q} \quad (3)$$

dimana:

n = jumlah tahun

q = kuantitas atau frekuensi pinjaman (bulan)

$$\text{Suku Bunga Efektif} = R_e = \text{APR} = ((1 + r/q)^q - 1) \times 100\% \quad (4)$$

dimana:

r = suku bunga

q = kuantitas atau frekuensi pinjaman (bulan)

### **Regresi Linear:**

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 D_1 + b_5 D_2 + b_6 D_3 + b_7 D_4 + b_8 D_5 \quad (5)$$

dimana:

Y = Kurs antara Rupiah dengan Dolar US

a = Intercept

X<sub>1</sub> = Inflasi (% per bulan)

X<sub>2</sub> = Uang beredar / M<sub>2</sub> (jumlah dalam miliar rupiah)

$X_3$  = Suku bunga deposito berjangka 1 bulan (%)

$D_1$  = Politik – Daerah (0/1)

$D_2$  = Politik – Nasional (0/1)

$D_3$  = Politik – Internasional (0/1)

$D_4$  = Ekonomi – Nasional (0/1)

$D_5$  = Ekonomi – Internasional (0/1)

Untuk ‘Politik’ (variabel  $D_1$ ,  $D_2$ ,  $D_3$ ) dan ‘Ekonomi’ (variabel  $D_4$ ,  $D_5$ ) menggunakan sistem ‘dummy’, dimana variabel tersebut menjadi 0 jika tidak terjadi peristiwa yang sehubungan dengan variabel tersebut dan menjadi 1 jika terjadi peristiwa yang sehubungan dengan variabel tersebut.

## ANALISA DAN PEMBAHASAN

Sebagai contoh dalam perluasan usaha atau investasi ini, diasumsikan suatu perusahaan ditawarkan dua bentuk pinjaman, yaitu pinjaman yang berupa rupiah dan pinjaman berupa dolar US. Perusahaan diberi kesempatan untuk memilih salah satunya. Dalam analisa ini diasumsikan bahwa perusahaan tersebut membutuhkan dana sebesar Rp 5.000.000.000,00 dan perusahaan meminjamnya dari suatu bank swasta dengan flat rate 17% untuk rupiah dan 7% untuk dolar US dengan masa pinjaman 2 tahun (24 bulan). Untuk kedua bentuk pinjaman (baik dolar maupun rupiah) dipaparkan dua jenis cara menghitung pinjaman. Pinjaman dihitung dengan menggunakan jenis *Fixed Loan* dan pinjaman yang dihitung dengan Pinjaman Angsuran Tetap. Dari dua jenis hitungan tersebut nanti akan dipilih yang paling menguntungkan bagi perusahaan baik itu angsuran, biaya bunga maupun total pembayarannya. Perincian perhitungan dapat dilihat di Hendry (2000).

Dengan menggunakan pinjaman angsuran tetap rumus yang digunakan adalah *Present Value Annuity* seperti di rumus (1). Angsuran per bulan untuk rupiah adalah Rp 247.211.320. Karena perusahaan harus membayar angsuran setiap bulan selama 2 tahun, maka total pembayaran menjadi Rp 5.933.071.690 dan total biaya bunga menjadi sebesar Rp. 933.071.690. Untuk menghitung suku bunga efektif digunakan rumus (4). Suku bunga efektif untuk pinjaman rupiah ini menjadi sebesar 18,4%.

Untuk menghitung biaya bunga untuk *Fixed Loan* digunakan rumus (2). Sedangkan untuk menghitung pokok pinjaman yang dikembalikan per bulan digunakan rumus (3). Pokok pinjaman per bulan adalah sebesar Rp. 208.333.333. Total biaya bunga selama dua tahun adalah sebesar Rp. 898.107.638. Total pembayaran menjadi Rp. 5.898.107.638. Untuk menghitung suku bunga efektif digunakan rumus (4). Nilai suku bunga efektif untuk pinjaman *fixed loan* dalam rupiah menjadi 17,26%.

Dari kedua perhitungan tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa pinjaman yang lebih menguntungkan perusahaan adalah pinjaman jenis *Fixed Loan*. Dapat kita lihat bahwa total biaya bunga untuk pinjaman yang dihitung dengan *Fixed Loan* lebih kecil dibandingkan dengan pinjaman yang dihitung dengan Pinjaman Angsuran Tetap, yaitu Rp. 898.107.638 untuk *Fixed Loan* dan Rp. 933.071.690 untuk Pinjaman Angsuran Tetap. Begitu juga dengan suku bunga efektifnya yang menunjukkan bahwa suku bunga efektif untuk *Fixed Loan* (17,26%) lebih kecil dibandingkan dengan suku bunga efektif untuk Pinjaman Angsuran Tetap (18,39%). Dengan demikian, sebuah perusahaan lebih beruntung jika mengambil kredit dalam rupiah dengan pinjaman *Fixed Loan*.

Dalam pinjaman dengan dolar US juga diperlakukan dua perhitungan, yaitu dengan menggunakan Pinjaman Angsuran Tetap dan Pinjaman *Fixed Loan*. Tetapi seperti diketahui bahwa pinjaman dengan valuta asing, mengalami risiko nilai tukar. Maka untuk mengantisipasi dilakukan peramalan nilai tukar rupiah – dolar US dalam masa tahun 2000 – 2001 dengan menggunakan *mixed forecasting* yang menggunakan analisis regresi linear seperti di rumus (5).

Hasil dari proses data tersebut di atas, dari Januari 1995 sampai dengan Desember 1999 (sebelum dan sesudah krisis moneter) ditunjukkan di Table 1.

**Tabel 1. Hasil Analisa Regresi**

R Square	0.96		
F	167.59		
P (F)	0.0000		
	<i>Coefficients</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Konstan	-2095.24	-6.90	0.0000
Inflasi	395.34	8.18	0.0000
Uang Beredar (M <sub>2</sub> )	0.0141	12.76	0.0000
Suku Bunga Deposito berjangka 1 Bulan	60.10	6.81	0.0000
Politik – Daerah	-748.61	-3.22	0.0023
Politik – Nasional	253.98	0.68	0.5000
Politik – Internasional	292.29	0.66	0.5900
Ekonomi – Nasional	-1507.65	-4.51	0.0001
Ekonomi – Internasional	988.44	2.90	0.0055

Dari hasil tampilan di atas dapat dilihat bahwa inflasi, uang beredar, suku bunga deposito, politik-daerah, ekonomi-nasional, dan ekonomi-internasional adalah signifikan karena nilai mutlak dari nilai t-statnya lebih atau sama dengan 2,02. Ini berarti faktor-faktor seperti inflasi, uang beredar, suku bunga deposito, politik yang bersifat daerah, dan ekonomi yang bersifat nasional dan internasional mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar US. Sedangkan untuk variabel politik-nasional dan politik-internasional tidaklah signifikan dikarenakan nilai absolut dari nilai t-stat kurang dari 2,02. Ini berarti baik politik yang bersifat nasional maupun yang bersifat internasional tidak mempengaruhi nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dolar US dalam analisis ini, mungkin karena dalam jangka pendek (hari atau minggu), politik yang bersifat nasional atau politik yang bersifat internasional bisa saja sangat signifikan atau dengan kata lain mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar US, tetapi dalam jangka yang lebih panjang, dalam hal ini bulan, ternyata politik yang bersifat nasional dan internasional tidak mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar US.

Dengan demikian, persamaan regresi linear untuk nilai tukar rupiah terhadap dolar US adalah:

$$Y = -2095,24 + 395,3435 X_1 + 0,014 X_2 + 60,1031 X_3 + (-748,61) D_1 + 253,9838 D_2 + 292,3 D_3 + (-1507,65) D_4 + 988,4381 D_5 \quad (6)$$

Sehubungan dengan adanya dua variabel (politik nasional dan internasional) yang tidak signifikan, maka untuk nilai D<sub>2</sub> dan D<sub>3</sub> digunakan nilai rata-rata dari kedua variabel



tersebut, yaitu 0,483 untuk  $D_2$  dan 0,05 untuk  $D_3$  sehingga persamaan regresi menjadi untuk membuat peramalan menjadi:

$$Y = -2095,24 + 395,3435 X_1 + 0,014 X_2 + 60,1031 X_3 + (-748,61) D_1 + 253,9838 (0,483) + 292,3 (0,05) + (-1507,65) D_4 + 988,4381 D_5 \quad (7)$$

Prediksi nilai tukar rupiah terhadap dolar US serta nilai variabel-variabel yang digunakan untuk peramalan selama dua tahun dengan menggunakan rumus di atas ditunjukkan di Tabel 2.

**Tabel 2. Prediksi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar US (2000 – 2001)**

Bulan	Inflasi (%)	$M_2$	Sk. Bunga Dep. Berjk. 1 bln (%)	Politik			Ekonomi		Prediksi Kurs
				(Daerah)	(Nas)	(Int)	(Nas)	(Int)	
<b>Tahun 2000</b>									
Januari	1.32	650597	11.91	1	1	0	1	1	7202.05
Februari	1.39	653334	11.33	1	1	1	1	1	7233.52
Maret	0.93	656451	10.8	1	1	0	1	1	7063.84
April	1.5	665651	10.5	1	1	0	1	1	7401.11
Mei	2.35	683477	10.43	1	1	0	1	1	7984.75
Juni	2.86	684335	10.37	1	1	1	1	1	8194.88
Juli	3.25	695000	10.6	1	1	0	1	1	8513.54
Agustus	3.05	700000	10.25	1	1	1	1	1	8484.06
September	2.8	710000	10.5	1	1	1	1	1	8541.51
Oktober	3.5	715000	10.7	1	1	0	1	1	8900.90
November	4	718500	10.5	1	1	0	1	1	9135.99
Desember	5.1	720000	10.2	1	1	0	1	1	9574.03
<b>Tahun 2001</b>									
Januari	3.2	730000	10.7	1	1	0	1	1	8994.18
Februari	1.7	731500	11.1	1	1	0	1	1	8446.39
Maret	2	731700	12.5	1	0	0	1	0	7663.53
April	1.35	739000	12.9	1	1	0	1	0	7533.71
Mei	1.2	740000	11.2	1	0	0	1	1	8374.80
Juni	1.13	741500	10.7	1	1	1	1	1	8338.26
Juli	1	741600	11.1	1	0	0	1	1	8312.32
Agustus	0.92	750000	10.5	1	1	0	0	0	8882.50
September	0.6	753250	10.7	1	1	0	0	0	8813.92
Oktober	-0.25	760000	11.25	0	0	0	1	1	8835.68
November	1.24	765000	11.7	0	1	0	1	0	8533.97
Desember	3	767000	11.9	0	0	0	1	0	9270.05

Sumber: Hendry, (2000)

Inflasi dari Januari 2000 sampai dengan Juni 2000 adalah berdasarkan data dari BPS dalam Indikator Ekonomi. Sedangkan untuk seterusnya adalah hasil prediksi dari penulis. Prediksi inflasi naik pada Juli dan Agustus 2000 adalah adanya beberapa kerusuhan yang

terjadi di Indonesia serta adanya kelangkaan bensin. Pada tanggal 1 Oktober 2000 adanya berita di koran yang menyatakan inflasi akan mencapai 8%-9% dengan naiknya BBM. Maka untuk Oktober sampai dengan Desember 2000, inflasi diperkirakan akan tinggi, apalagi ditunjang dengan adanya Natal dan Lebaran yang bersamaan pada bulan Desember 2000, otomatis harga barang-barang akan naik. Sedangkan untuk Januari 2001, inflasi akan berangsur-angsur turun kembali sampai November 2001. Pada bulan Desember 2001, inflasi akan kembali tinggi karena Lebaran dan Natal tidak berbeda jauh harinya, dan harga barang-barang akan kembali naik.

Untuk uang beredar, penulis memperkirakan akan meningkat terus mengikuti pola tahun-tahun sebelumnya, apalagi ditunjang dengan naiknya inflasi. Selain itu juga masyarakat Indonesia yang semakin banyak, dengan begitu uang yang dibutuhkan lebih banyak. Untuk data uang beredar Januari 2000 sampai Juni 2000 berdasarkan data dari Bank Indonesia. Untuk suku bunga deposito berjangka 1 bulan, tidak ada banyak perubahan untuk tahun 2000 dan 2001. Data untuk Januari 2000 sampai Juni 2000 berdasarkan data dari Bank Indonesia.

Untuk politik yang bersifat daerah, diperkirakan akan adanya peristiwa politik yang bersifat daerah sampai dengan September 2001. Sedangkan untuk Nasional, diperkirakan akan ada terus untuk tahun 2000 karena adanya kemelut politik dalam negeri, seperti desakan agar presiden Abdurrahman Wahid untuk mundur. Sedangkan untuk tahun 2001, mungkin politik-nasional akan lebih tenang begitu pula dengan yang internasional.

Untuk ekonomi yang bersifat nasional, akan ada kejadian sampai bulan Juli 2001, seperti intervensi dari BI, serta bantuan-bantuan keuangan lainnya karena melihat rupiah yang masih kurang stabil. Sedangkan untuk ekonomi Internasional sepanjang tahun 2000, akan ada peristiwa seperti bantuan dari IMF, ABD atau kejadian lain seperti penundaan bantuan dari IMF. Dan untuk tahun 2001, bantuan dari luar mungkin akan berkurang, melihat rupiah stabil di 8000-an. Kalaupun ada kejadian lain, mungkin disebabkan adanya hutang swasta yang jatuh tempo.

Sebagai tambahan, prediksi kurs pada Tabel 2 tersebut di atas dibandingkan dengan kurs fakta yang ada sampai bulan Oktober 2000. Rata-rata, selisih antara kurs fakta dan kurs prediksi selama 10 bulan tersebut menjadi sebesar 2,97% dengan selisih tertinggi sebesar 6,95% dan selisih terkecil sebesar 0,20%. Maka tidak berbeda jauh antara prediksi kurs dengan kurs fakta.

Karena perusahaan membutuhkan Rp 5.000.000.000 untuk perluasan usahanya, maka dengan kurs \$1 = Rp 7202,046, perusahaan membutuhkan \$694.247 sebagai pokok pinjaman. Suku bunga (*flat rate*) menjadi 7% per tahun selama masa pinjaman dua tahun.

Angsuran per bulan untuk pinjaman angsuran tetap dihitung dengan menggunakan rumus [1], jadi angsuran per bulan untuk dolar US yang harus dibayar oleh perusahaan adalah \$31.083. Angsuran per bulan itu sendiri terdiri dari biaya bunga per bulan dan pokok pinjaman per bulan. Karena kurs tiap bulan untuk rupiah terhadap dolar US adalah berbeda, maka perhitungan untuk biaya bunga dan pokok pinjaman per bulan dipisah dimana suku bunga pinjaman per bulan adalah 0,58 % (7%/12 bulan). Untuk menghitung biaya bunganya adalah sebagai berikut:

$$\text{Biaya bunga} = \text{suku bunga per bulan (0,58 \%)} \times \text{saldo tiap bulan} \quad (8)$$

Untuk saldo bulan pertama adalah sama dengan pokok pinjaman (\$694.247). Sedangkan saldo untuk bulan-bulan berikutnya adalah saldo bulan sebelumnya dikurangi dengan pokok pinjaman per bulan untuk bulan tersebut. Untuk menghitung pokok

pinjaman per bulan adalah sebagai berikut:

$$\text{Pokok pinjaman per bulan} = \$31.083 - \text{biaya bunga} \quad (9)$$

Perhitungan lebih lengkap ditampilkan di Hendry (2000). Jumlah bunga yang dibayar (dalam rupiah) menjadi sebesar Rp. 421.040.301 sedangkan total pembayaran selama dua tahun menjadi sebesar Rp. 5.802.986.918. Nilai pokok pinjaman yang harus dibayar menjadi lebih besar daripada Rp. 5 milyar karena fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar selama dua tahun tersebut. Dengan demikian suku bunga efektifnya untuk pinjaman dolar dengan angsuran tetap menjadi sebesar 7,30% berdasarkan perhitungan dengan menggunakan rumus (4).

Rumus untuk menghitung biaya bunga untuk dolar US dengan menggunakan jenis *Fixed Loan* adalah rumus (2). Pokok pinjaman per bulan dihitung dengan rumus (3) dan menjadi sebesar \$28.927 per bulan. Nilai bunga dan pokok pinjaman per bulan dikonversi ke rupiah dengan menggunakan kurs prediksi setiap bulan. Jumlah bunga yang dibayar menjadi sebesar Rp. 417.515.778 sedangkan total pembayaran menjadi sebesar Rp. 5.792.260.337. Suku bunga efektif *Fixed Loan* untuk dolar US adalah sebesar 7,11%.

Dari sini dapat dilihat ternyata sama juga dengan pinjaman rupiah, bahwa pinjaman dengan menggunakan jenis *Fixed Loan* lebih menguntungkan dibanding dengan pinjaman yang dihitung menggunakan pinjaman angsuran tetap. Ini dapat dilihat dari total biaya bunga, di mana untuk *Fixed Loan* total biaya bunganya sejumlah Rp 417.515.778. Sedangkan total biaya bunga untuk perhitungan menggunakan pinjaman angsuran tetap lebih besar dibandingkan dengan *Fixed Loan*, yaitu sejumlah Rp 421.040.301. Ini disebabkan bunga untuk *Fixed Loan* yang berkurang setiap bulan, karena setiap bulan uang pokok berkurang sebanyak pokok pinjaman per bulan yang dibayarkan. Begitu juga dengan suku bunga efektifnya, pinjaman *Fixed Loan* 7,11% lebih kecil daripada pinjaman dengan menggunakan pinjaman angsuran tetap sebesar 7,30%.

Dengan demikian untuk pinjaman menggunakan dolar US, lebih menguntungkan kalau memakai jenis pinjaman *Fixed Loan* karena total biaya bunga dan suku bunga efektifnya lebih rendah dibanding dengan menggunakan jenis pinjaman angsuran tetap.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan sumber dana pinjaman rupiah atau dolar US yang lebih menguntungkan perusahaan. Ada dua bentuk pinjaman yang diteliti yaitu *Fixed Loan* serta pinjaman angsuran tetap untuk masing-masing mata uang. Analisa regresi dan *forecasting* digunakan untuk menentukan nilai tukar rupiah dalam dolar US untuk pinjaman dolar. Dari analisis regresi tersebut, nilai tukar rupiah terhadap dolar US untuk jangka waktu Januari 1995 sampai dengan Desember 1999 ternyata nilai tukar rupiah tidak dipengaruhi oleh peristiwa politik yang bersifat nasional maupun yang internasional. Mungkin dalam jangka waktu pendek, seperti harian atau mingguan, kedua variabel tersebut bisa saja berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar US. Tetapi dalam jangka panjang (bulanan), hanya inflasi, uang beredar, suku bunga deposito berjangka 1 bulan, peristiwa politik yang bersifat daerah dan peristiwa ekonomi yang bersifat nasional dan internasional yang berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar US.

Berikut di Tabel 3 diperbandingkan biaya bunga dan pokok pinjaman yang dikembalikan serta suku bunga efektifnya untuk kedua macam pinjaman dengan dua jenis perhitungan pinjaman dan dua jenis mata uang.

**Tabel 3. Biaya Bunga, Pokok Pinjaman dan Suku Bunga Efektif**

Pinjaman	Rupiah		Dolar US	
	<i>Fixed Loan</i>	Pinjaman Angsuran tetap	<i>Fixed Loan</i>	Pinjaman Angsuran tetap
Biaya Bunga	Rp 898.107.638	Rp 933.071.690	Rp 417.515.778	Rp 421.040.301
Pokok Pinjaman	Rp 5.000.000.000	Rp 5.000.000.000	Rp 5.792.260.337	Rp 5.802.986.918
Bunga+Pokok	Rp 5.898.107.638	Rp 5.933.071.690	Rp 6.209.776.116	Rp 6.224.027.219
Suku Bunga Efektif	17,26%	18,39%	7,11%	7,30%

Dari hasil di atas dapat dilihat bahwa baik memakai pinjaman rupiah maupun pinjaman dolar US, sebuah perusahaan lebih beruntung kalau memilih pinjaman yang dihitung dengan jenis *Fixed Loan* dibanding dengan jenis hitungan pinjaman angsuran tetap. Ini dapat dilihat dari biaya bunga, total pembayaran (bunga + pokok) dan suku bunga efektifnya, yang lebih kecil nilainya jika memakai *Fixed Loan*.

Karena suku bunga pinjaman untuk dolar US lebih kecil daripada rupiah, otomatis biaya bunga untuk pinjaman dolar US akan lebih kecil dibandingkan dengan pinjaman rupiah. Dari sudut bunga, memang lebih menguntungkan jika memilih pinjaman dolar US karena bunganya lebih kecil, tetapi jika dilihat dari sudut total pembayaran dalam rupiah, ternyata pinjaman rupiah lebih menguntungkan daripada pinjaman dolar US. Hal ini disebabkan karena jika memilih pinjaman dolar US, perusahaan akan menghadapi risiko nilai tukar. Apalagi dalam kondisi krisis seperti sekarang ini, rupiah cenderung terdevaluasi oleh dolar US.

## SARAN

Jika suatu perusahaan menginginkan perluasan usaha untuk masa sekarang (semasa krisis moneter), perusahaan disarankan agar menggunakan pinjaman rupiah, karena total pembayarannya lebih kecil daripada menggunakan pinjaman dolar US, belum lagi risiko nilai tukar (kurs), sehingga beban perusahaan atas pinjaman perluasan usaha menjadi lebih ringan.

Selain itu perusahaan juga disarankan untuk menggunakan pinjaman dengan menggunakan jenis *Fixed Loan*, karena selain total pembayarannya yang rendah, biaya bunga serta suku bunga efektif lebih rendah. Tetapi dengan syarat adanya kesadaran dari perusahaan sendiri untuk membayar pokok pinjaman per bulannya yang telah dihitung, dengan tepat waktu yaitu tiap bulan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ackley, G. 1982. *Teori Ekonomi Makro*. Universitas Indonesia, Jakarta.
- Bank Indonesia. 1996-2000. *Statistik Keuangan Indonesia*. Bank Indonesia, Jakarta.
- Biro Pusat Statistik. 1995-1999. *Indeks Harga Konsumen di Ibukota Propinsi Indonesia*. Biro Pusat Statistik, Jakarta.
- Biro Pusat Statistik. 2000. *Indikator Ekonomi*. Biro Pusat Statistik, Jakarta.
- Dornbusch, R., dan S. Fischer. 1989. *Makro Ekonomi*. Edisi keempat. Erlangga, Jakarta.
- Hendry. 2000. *Studi Perbandingan Pembiayaan Perluasan Usaha Dengan Menggunakan Sumer Dana Pinjaman Rupiah Atau Dolar US*. Skripsi S-1 (*Unpublished*). Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Petra, Surabaya, Indonesia.
- Internet. 2000. <http://www.oanda.com>
- Madura, J. 2000. *International Financial Management*. Sixth edition. Southwestern College Publishing.
- Mulijono, T.P. 1990. *Managemen Perkreditan Bagi Bank Komersial*. Edisi kedua. BPFE, Yogyakarta.
- Salvatore, D. 1997. *Ekonomi International*. Edisi kedua. Erlangga, Jakarta.
- Soelistyo. 1983. *Ekonomi International: Teori Perdagangan Internasional*. Edisi kedua. Liberty, Jakarta.
- Sukirno, S. 1999. *Pengantar Teori Makro Ekonomi*. Edisi kedua. PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.