

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**PENGARUH INFLASI TERHADAP PENDAPATAN
INVESTASI SERTIFIKAT BANK INDONESIA
DIMODERASI OLEH KETERSEDIAAN DANA**
(Studi Kasus Lembaga Penjamin Simpanan)



TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Magister Manajemen

Disusun Oleh :

AGUNG SUPRANANTO

NIM. 015982302

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA
2012**

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN

LEMBAR PERNYATAAN

TAMP yang berjudul Pengaruh Inflasi Terhadap Pendapatan Investasi pada Sertifikat Bank Indonesia Dimoderasi oleh Ketersediaan Dana (Studi Kasus Lembaga Penjamin Simpanan) adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya

nyatakan dengan benar.

Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat) maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Jakarta, April 2012

Yang Menyatakan



Agung Suprananto

NIM 015982302

Abstract***Effect Of Inflation Investment Income on Bank Indonesia Certificates
Moderated by the availability of funds (Case Study LPS)*****Agung Suprananto****Universitas Terbuka*****Key words: inflation, Investment Income, Bank Indonesia Certificate,***

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) is the monetary instrument used by Bank Indonesia in the open market operations as the regulator in the monetary policy in achieving the inflation targeted. From the standpoint of Bank Indonesia, SBI used as monetary instruments, from the parties who purchased SBI, SBI is treated as an investment for providing income. This study aims to analyze the effect of inflation on investment income as well as LPS from SBI to test and analyze the availability of funds to be invested in the SBI moderating effect of inflation on investment income LPS from SBI.

Independent variables in this study is the investment income of SBI while the dependent variable is the rate of inflation. In addition, it also used the variable availability of funds to be moderating variables in this study, namely to see how big the effect of inflation on investment income of the SBI.

The results of this study are the effect of inflation on investment income of the SBI, but the influence of the availability of funds to be invested in the SBI having greater effect than the effect of inflation.

Abstrak**Pengaruh Inflasi Terhadap Pendapatan Investasi pada Sertifikat Bank Indonesia Dimoderasi oleh Ketersediaan Dana (Studi Kasus Lembaga Penjamin Simpanan)****Agung Suprananto****Universitas Terbuka****Kata Kunci: inflasi, pendapatan investasi, Sertifikat Bank Indonesia**

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan instrumen moneter yang dipergunakan oleh Bank Indonesia dalam operasi pasar terbuka selaku regulator di bidang moneter dalam mencapai target inflasi yang ditetapkan. Apabila dari pihak Bank Indonesia SBI dipergunakan sebagai instrumen moneter, dari pihak-pihak yang membeli SBI, SBI diperlakukan sebagai sarana investasi karena memberikan pendapatan berupa diskonto. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi LPS dari SBI serta untuk menguji dan menganalisis bahwa ketersediaan dana yang akan diinvestasikan dalam SBI memoderasi pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi LPS dari SBI.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pendapatan investasi dari SBI sedangkan variabel dependen adalah tingkat inflasi. Di samping itu, juga digunakan variabel ketersediaan dana yang menjadi variabel bersifat memoderasi pada penelitian ini, yaitu untuk melihat seberapa besar pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI.

Hasil penelitian ini adalah bahwa terdapat pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI, akan tetapi pengaruh ketersediaan dana yang akan diinvestasikan dalam SBI lebih besar pengaruhnya daripada pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi.

LEMBAR PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : Pengaruh Inflasi Terhadap Pendapatan Investasi Pada Sertifikat Bank Indonesia Dimoderasi Oleh Ketersediaan Dana (Studi Kasus Lembaga Penjamin Simpanan)

Penyusun TAPM : Agung Suprananto

NIM : 015982302

Program Studi : Magister Manajemen

Hari, Tanggal :

Menyetujui,

Pembimbing I

Prof. Dr. Wan Usman, M.A.

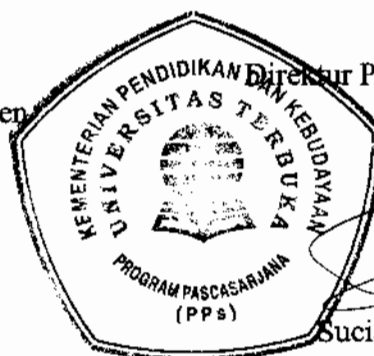
Pembimbing II

Dr. Etty Puji Lestari, M.Si

Mengetahui

Ketua Bidang Ilmu/
Program Magister Manajemen

Maya Maria, S.E, M.M



Direktur Program Pascasarjana,

Suciati, M.Sc, Ph. D

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

NAMA : Agung Suprananto
 NIM : 015982302
 PROGRAM STUDI : Magister Manajemen
 JUDUL TAPM : Pengaruh Inflasi Terhadap Pendapatan Investasi dari SBI
 Dimoderasi dengan Ketersediaan Dana (Studi Kasus LPS)

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM) Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada:

Hari/Tanggal : Selasa/ 27 Maret 2012

Waktu : 15.00 – 17.00.

Dan telah dinyatakan LULUS/~~TIDAK LULUS~~

Panitia Penguji TAPM

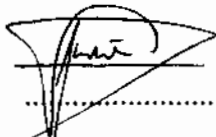
Ketua Komisi Penguji

Nama : Suciati, M.Sc., Ph.D




Penguji Ahli

Nama : Prof. Dr. Adrianto Widjaya, M.Sc.



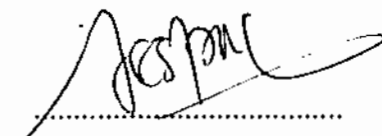
Pembimbing I

Nama : Prof. Dr. Wan Usman, M.A.



Pembimbing II

Nama : Dr. Ety Puji Lestari, M.Si



KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah S.W.T. atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan proses penelitian dan penulisan tesis ini. Tesis ini disusun untuk untuk melengkapi salah satu syarat kelulusan Program Magister Manajemen Universitas Terbuka, di samping sebagai tambahan wawasan, khususnya bagi penulis sendiri maupun para pembaca tesis ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam tesis ini, baik dari sisi materi maupun pembahasan dan penulisan akibat dari keterbatasan penulis. Penulis penulis mengharapkan sumbang saran dan masukan demi penyempurnaan tesis ini.

Dalam proses penelitian dan penulisan tesis ini tidak terlepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak. Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang setinggi-tingginya kepada semua pihak yang turut serta memberikan bantuan dan dukungan , terutama kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Wan Usman, M.A selaku Pembimbing I yang telah meluangkan waktu memberikan bimbingan serta arahan kepada penulis selama proses penulisan tesis ini.
2. Ibu Dr. Etty Puji Lestari, M.Si selaku Pembimbing II yang telah meluangkan waktu memberikan saran, masukan, serta kritik yang membangun kepada penulis untuk kesempurnaan tesis ini.
3. Seluruh dosen Program Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Terbuka yang telah memberikan bimbingan selama masa perkuliahan.

4. Keluarga tercinta, istriku Egi Sutjiati dan anak- anakku Nadhila Adani dan Haidi Radhian yang selalu mendukung dan memberikan semangat kepada penulis untuk menyelesaikan perkuliahan dan penyusunan tesis ini.
5. Seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah menginspirasi dan mendukung penyusunan tesis ini.

Kiranya segala bantuan dan dukungan yang telah diberikan dengan tulus ikhlas mendapat pahala dan balasan dari Allah S.W.T. Akhir kata, penulis mengharapkan tesis ini dapat berguna bagi para pembaca sekalian.

Jakarta, April 2012



Agung Suprananto

Daftar Isi

LEMBAR PERNYATAAN	i
Abstract	ii
LEMBAR PERSETUJUAN TAPM	iv
LEMBAR PENGESAHAN TAPM	v
KATA PENGANTAR	vi
Daftar Isi	viii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	12
D. Kegunaan Penelitian	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
A. Kajian Teori	13
B. Kerangka Berpikir	55
BAB III METODE PENELITIAN	57
A. Desain Penelitian	57
B. Sampel Penelitian	57
C. Instrumen Penelitian	58
D. Metode Analisis Data	59
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	61
A. Hasil Analisis	61
B. Pembahasan Hasil Analisis	67
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	77
A. Kesimpulan	77
B. Saran	77
DAFTAR PUSTAKA	79
DAFTAR TABEL	
Tabel II.1 Contoh SOR Lelang SBI	43
Tabel IV.1 Inflasi dan Pendapatan SBI	61

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) merupakan lembaga negara yang didirikan berdasarkan Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2004 tentang Lembaga Penjamin Simpanan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2009 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2008 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 24 tentang Lembaga Penjamin Simpanan menjadi Undang-Undang. LPS memiliki fungsi untuk melakukan penjaminan bagi simpanan masyarakat pada bank yang beroperasi di Indonesia. Fungsi yang dijalankan oleh LPS mirip fungsi asuransi, yaitu menanggung risiko atas kerugian yang diderita nasabah penyimpan apabila bank tempat mereka menyimpan dananya dicabut izin usahanya oleh Bank Indonesia. Dengan demikian, nasabah penyimpan diasumsikan sebagai pemegang polis asuransi dan LPS berperan sebagai pihak yang menjalankan fungsi penjaminan. Dalam hal terdapat suatu bank yang dicabut izin usahanya, sehingga bank tersebut tidak dapat menjalankan kegiatan usahanya lagi, LPS memiliki kewajiban untuk mengganti simpanan nasabah yang ditempatkan pada bank tersebut sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan dalam Peraturan Lembaga Penjamin Simpanan (PLPS).

Uang nasabah yang ditempatkan pada suatu bank umum dalam bentuk simpanan dapat berupa tabungan, deposito, giro atau yang dipersamakan dengan itu. Jenis simpanan seperti itulah yang dapat dijamin oleh LPS. Bagi simpanan yang menggunakan prinsip syariah, berdasarkan Peraturan LPS Nomor 2/ PLPS/2010 tentang Program Penjaminan Simpanan pada bank yang menggunakan prinsip syariah, yang dijamin meliputi jenis-jenis simpanan berikut ini:

1. Giro berdasarkan prinsip *wadiah*; yang dimaksudkan dengan akad *wadiah* adalah akad penitipan barang atau uang antara pihak yang mempunyai barang atau uang dan pihak yang diberi kepercayaan dengan tujuan untuk menjaga keselamatan, keamanan, serta keutuhan barang atau uang.
2. Giro berdasarkan prinsip *mudharabah*; yang dimaksud dengan akad *mudharabah* adalah akad kerja sama antara pihak pertama sebagai pemilik dana dan pihak kedua yang bertindak sebagai pengelola dana dengan membagi keuntungan usaha sesuai dengan kesepakatan yang dituangkan dalam akad.
3. Tabungan berdasarkan prinsip *wadiah*;
4. Tabungan berdasarkan prinsip *mudharabah muthlaqah* atau prinsip *mudharabah muqayyadah* yang risikonya ditanggung oleh bank;
5. Deposito berdasarkan prinsip *mudharabah muthlaqah* atau prinsip *mudharabah muqayyadah* yang risikonya ditanggung oleh bank; dan
6. Simpanan berdasarkan prinsip syariah lainnya yang ditetapkan oleh LPS setelah mendapat pertimbangan dari Lembaga Pengawas Perbankan (dalam hal ini Lembaga Pengawas Perbankan adalah Bank Indonesia).

Nilai simpanan yang dijamin oleh LPS pada saat ini sebesar-besarnya adalah sejumlah Rp2 miliar yang mencakup saldo pada tanggal bank dicabut izin usahanya.

Saldo simpanan dimaksud dapat berupa:

1. Saldo pokok simpanan ditambah dengan bunga yang telah menjadi hak nasabah, untuk simpanan yang memiliki komponen bunga;

2. Saldo pokok simpanan ditambah dengan bagi hasil yang telah menjadi hak nasabah, untuk simpanan yang memiliki komponen bagi hasil yang timbul dari transaksi berdasarkan prinsip syariah;
3. Nilai sekarang (*present value*) per tanggal pencabutan izin usaha bank dengan tingkat diskonto yang tercatat pada bilyet, untuk simpanan yang memiliki komponen diskonto.

Saldo simpanan tersebut merupakan saldo setiap nasabah pada setiap bank, jadi seandainya seorang nasabah memiliki beberapa rekening atau beberapa jenis simpanan maka saldo tersebut merupakan penjumlahan seluruh saldo simpanan yang bersangkutan di bank tersebut. Contohnya, nasabah A pada bank X pada saat izin usaha bank tersebut dicabut oleh Bank Indonesia, memiliki deposito termasuk bunga yang telah menjadi haknya sebesar Rp1 miliar, dia juga memiliki rekening tabungan termasuk bunga yang telah menjadi haknya dengan saldo sebesar Rp750 juta dan memiliki rekening giro sebesar Rp1 miliar, sehingga total simpanan nasabah A pada bank X pada saat dicabut izin usahanya adalah sejumlah Rp2,750 miliar.

Oleh karena total simpanan nasabah A pada bank X telah melebihi dari batas maksimum penjaminan yang sebesar Rp2 miliar maka saldo simpanannya yang sebesar Rp750 juta tidak dijamin oleh LPS. Saldo sebesar Rp750 juta tersebut akan dapat dikembalikan kepada nasabah A apabila bank X telah dilikuidasi dan dilakukan penjualan atas aset-aset bank X. Dalam hal hasil likuidasi dan penjualan aset-aset tersebut memberikan nilai yang cukup besar sehingga dapat mengembalikan sisa simpanan nasabah A sebesar Rp750 juta maka nasabah A akan dapat memperoleh pengembalian simpanannya yang sebesar Rp750 juta itu. Akan tetapi, apabila hasil likuidasi dan penjualan aset tidak cukup banyak sehingga tidak dapat memenuhi

pengembalian sisa simpanan nasabah A sebesar Rp750 juta maka nasabah A akan mengalami kerugian sebesar Rp750 juta.

Meskipun fungsi LPS melakukan penjaminan atas simpanan nasabah bank, bukan berarti seluruh simpanan nasabah bank yang dicabut izin usahanya dapat memperoleh penjaminan, meskipun saldo simpanan seorang nasabah tidak lebih besar daripada Rp2 miliar. Dalam hal pengajuan klaim penjaminan, terdapat dua jenis simpanan, yaitu simpanan yang layak bayar dan simpanan yang tidak layak bayar.

Simpanan Layak Dibayar

Terdapat beberapa persyaratan yang harus dipenuhi agar simpanan nasabah dari bank yang dicabut izin usahanya dapat dibayarkan klaim penjaminannya, yaitu:

1. Data simpanan nasabah tercatat di dalam pembukuan bank;
2. Nasabah penyimpan bukan merupakan pihak yang diuntungkan secara tidak wajar; dan atau
3. Nasabah penyimpan bukan merupakan pihak yang menyebabkan keadaan bank menjadi tidak sehat.

Data simpanan dinyatakan tercatat di dalam pembukuan bank apabila terdapat data mengenai simpanan nasabah, antara lain nomor rekening atau nomor bilyet, nama nasabah penyimpan, saldo rekening, dan informasi lain yang lazim berlaku untuk rekening sejenis dan atau terdapat bukti aliran dana yang menunjukkan keberadaan simpanan tersebut.

Nasabah penyimpan dinyatakan sebagai pihak yang diuntungkan secara tidak wajar antara lain apabila nasabah tersebut menerima tingkat bunga simpanan yang

melebihi batas maksimum tingkat bunga yang dianggap wajar oleh LPS. Tingkat bunga simpanan tersebut termasuk pemberian uang oleh bank kepada nasabah berkaitan dengan kegiatan bank dalam melakukan penghimpunan dana. Misalnya, pada saat kita membuka deposito pada suatu bank, kita menerima sejumlah uang yang telah diperjanjikan sebelumnya maka uang yang kita terima tersebut akan diperhitungkan sebagai bunga simpanan yang kita terima. Namun demikian, apabila kita menerima hadiah program promosi sehubungan dengan pembukaan deposito tersebut melalui proses undian berhadiah yang pelaksanaannya sesuai ketentuan yang berlaku maka hadiah tersebut tidak diperhitungkan sebagai bunga simpanan. Hadiah yang diterima dari undian berhadiah, apapun bentuknya, apakah uang tunai atau barang, bukanlah sesuatu yang pasti bagi seorang nasabah untuk dapat memenangkannya. Sedangkan hadiah uang yang diperjanjikan sebelumnya merupakan suatu kepastian bagi seorang nasabah. Unsur ketidakpastian inilah yang membedakan perlakuan di antara keduanya.

Unsur bunga yang diterima oleh nasabah penyimpan harus diperhitungkan LPS oleh karena penjaminan simpanan yang akan diterima oleh nasabah tidak hanya meliputi pokok simpanan, akan tetapi juga bunga atas simpanan tersebut. Namun demikian, agar tidak menimbulkan *moral hazzard* bagi bank dalam memberikan bunga simpanan kepada nasabahnya maka LPS menetapkan tingkat bunga maksimum yang akan dijamin oleh LPS.

Oleh sebab itu, LPS secara berkala menetapkan tingkat bunga penjaminan yang merupakan tingkat bunga yang dianggap wajar oleh LPS. LPS menetapkan tingkat bunga wajar setelah mempertimbangkan indikator perekonomian antara lain tingkat inflasi, nilai tukar, tingkat bunga yang ditawarkan bank, dan BI *rate*. Tingkat bunga penjaminan tersebut akan digunakan sebagai referensi untuk menentukan

tingkat bunga simpanan yang diterima oleh nasabah pada saat suatu bank dicabut izin usahanya oleh Bank Indonesia.

Persyaratan terakhir agar simpanan dijamin adalah bahwa nasabah bank bukan merupakan pihak yang menyebabkan keadaan bank menjadi tidak sehat antara lain apabila nasabah yang bersangkutan tidak memiliki pinjaman pada bank tersebut yang dapat dikategorikan sebagai pinjaman macet. Yang dimaksud dengan nasabah bank adalah termasuk pemegang saham, pengurus bank atau pegawai bank yang memiliki simpanan pada bank tersebut. Namun demikian, apabila pemegang saham, pengurus bank atau pegawai bank yang memiliki simpanan pada bank tersebut, tetapi berdasarkan putusan pengadilan yang berkekuatan hukum tetap dinyatakan sebagai pihak yang melakukan perbuatan melanggar hukum yang mengakibatkan kerugian atau membahayakan kelangsungan usaha bank sehingga bank tersebut menjadi bank gagal maka simpanan pemegang saham, pengurus bank atau pegawai bank tersebut dinyatakan tidak layak bayar.

Pengelolaan Keuangan LPS

LPS didirikan pada tahun 2005 dengan modal awal yang bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) sebesar Rp4 triliun. Pada akhir tahun 2005 sampai dengan 2009 masing-masing modal LPS secara berurutan adalah sebesar Rp4,2 triliun; Rp5,6 triliun; Rp6,9 triliun; Rp8,9 triliun; dan Rp10,4 triliun.

Meskipun mendapatkan modal awal dari Pemerintah, LPS bukan merupakan instansi pemerintah sebagaimana kementerian atau lembaga pemerintah lainnya sehingga pengelolaan keuangan LPS tidak mengikuti ketentuan-ketentuan sebagaimana ketentuan tentang pengelolaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Oleh karena itu pengelolaan keuangan LPS lebih bersifat fleksibel

dibandingkan dengan pengelolaan keuangan negara yang dilakukan melalui mekanisme APBN. LPS merupakan lembaga yang khusus ditujukan untuk menjalankan program penjaminan dana nasabah penyimpan di industri perbankan sehingga pengelolaan keuangan LPS dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip korporasi.

Dalam pertanggungjawaban keuangannya, LPS wajib menyusun laporan keuangan tahunan yang berakhir pada setiap tanggal 31 Desember. Laporan keuangan LPS diperiksa oleh Badan Pemeriksa Keuangan Republik Indonesia (BPK) dan hasil audit dari BPK tersebut harus sudah dapat diterbitkan selambat-lambatnya pada tanggal 31 Maret tahun berikutnya.

Laporan keuangan LPS yang telah diaudit oleh BPK wajib disampaikan kepada Presiden RI dan Dewan Perwakilan Rakyat RI selambat-lambatnya pada tanggal 30 April tahun berikutnya. Di samping itu, selambat-lambatnya pada tanggal 30 April itu juga, laporan keuangan tersebut harus diumumkan pada sekurang-kurangnya dua surat kabar harian yang memiliki peredaran luas.

Berdasarkan undang-undang tentang LPS, seluruh bank yang melakukan kegiatan usaha di seluruh wilayah negara Republik Indonesia wajib menjadi peserta penjaminan yang dijalankan oleh LPS. Hal ini merupakan konsekuensi logis karena LPS menjamin seluruh simpanan nasabah penyimpan di semua bank yang beroperasi di seluruh Indonesia. Menurut peraturan perundang-undangan di bidang perbankan, yang dimaksud dengan bank dalam hal ini adalah bank umum dan Bank Perkreditan Rakyat (BPR) sebagaimana dimaksud dalam undang-undang tentang perbankan serta bank umum syariah dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) sebagaimana dimaksud dalam undang-undang tentang perbankan syariah. Bank umum dan bank

syariah yang wajib menjadi peserta penjaminan LPS meliputi bank asing, bank BUMN, bank swasta nasional, dan campuran bank asing dan bank swasta nasional.

Salah satu fungsi bank adalah mengumpulkan dana nasabah dalam bentuk simpanan untuk disalurkan kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana dalam bentuk pinjaman yang diberikan (kredit). Yang dimaksud dengan simpanan di sini adalah sejumlah dana yang dipercayakan oleh nasabah kepada bank dalam bentuk giro, tabungan, deposito, sertifikat deposito, atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu, baik pada bank konvensional maupun pada bank yang dijalankan dengan menggunakan prinsip syariah. Sementara itu, untuk menjadi peserta penjaminan LPS, bank-bank tersebut harus secara aktif mendaftarkan diri dan melakukan pembayaran sejumlah dana kepada LPS.

Menurut kajian yang ditulis oleh Bancin (2005), disimpulkan bahwa suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia. Berdasarkan kajian dari Bancin tersebut maka tingkat inflasi di Indonesia dipengaruhi oleh suku bunga SBI, karena memang suku bunga SBI ditetapkan berdasarkan instrumen moneter. Dengan kata lain, adanya perubahan suku bunga SBI maka akan diikuti dengan perubahan tingkat inflasi. Sementara itu, tidak mudah bagi penulis untuk mendapatkan penelitian yang menggambarkan pengaruh tingkat inflasi terhadap suku bunga SBI. kondisi ini dapat dipahami oleh karena penetapan tingkat suku bunga SBI memang ditujukan sebagai instrumen moneter untuk mengendalikan inflasi.

Tingkat inflasi yang tidak tetap dan selalu berubah-ubah mempengaruhi harga-harga surat berharga, termasuk SBI sehingga memberikan akibat pada pendapatan investasi LPS yang ditempatkan pada SBI. Namun pengaruh inflasi terhadap

pendapatan investasi LPS tersebut belum dapat diketahui besarnya atau signifikansinya sehingga mendorong penulis untuk melakukan penelitian ini.

Ketersediaan dana yang akan digunakan untuk investasi pada SBI juga memberi pengaruh atas besarnya pendapatan investasi yang akan diterima oleh LPS. Dalam hal dana yang tersedia cukup besar maka pendapatan investasi yang akan diterima akan berbeda dengan ketersediaan dana investasi yang relatif kecil. Variabel ketersediaan dana ini (banyak atau sedikit) akan menjadi moderator atas pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi. Variabel moderator adalah suatu variabel yang pengaruhnya bersifat kategori, dalam hal ini kategori banyak dan kategori sedikit atau dapat juga dikatakan kategori tinggi dan rendah.

B. Perumusan Masalah

Sebagaimana telah diuraikan pada latar belakang di atas, permasalahan dalam penelitian ini adalah untuk mendapatkan gambaran seberapa jauh tingkat inflasi berpengaruh terhadap pendapatan investasi LPS pada SBI. Kegiatan investasi yang dilakukan LPS pada dasarnya tidak semata-mata ditujukan untuk mendapatkan imbal hasil atau mengejar keuntungan semata-mata, akan tetapi lebih ditekankan pada kegiatan pengelolaan keuangan agar dana yang dimiliki dapat dimanfaatkan dengan sebaik-baiknya. Hal ini tentunya berbeda dengan kegiatan investasi yang dijalankan oleh badan usaha yang tujuannya adalah melakukan pemupukan laba (*profit oriented*). Sebagaimana disebutkan dalam undang-undang tentang LPS, fungsi LPS adalah untuk melakukan penjaminan simpanan nasabah bank dan turut aktif dalam memelihara stabilitas sistem perbankan, lagi pula bentuk badan hukum LPS bukanlah

perseroan terbatas (PT) sehingga LPS tidak memiliki kewajiban untuk menjalankan kegiatan yang berorientasi pada pemupukan laba.

Meskipun tidak semata-mata ditujukan untuk mencari pendapatan, bukan berarti kegiatan investasi yang dilakukan tidak mempertimbangkan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi potensi pendapatan investasi yang dapat diperoleh. Salah satu variabel yang dapat mempengaruhi pendapatan investasi adalah faktor harga SBI, sementara itu, sebagai instrumen moneter, faktor harga SBI banyak dipengaruhi oleh laju inflasi yang terjadi.

Secara konseptual, SBI merupakan instrumen moneter yang dipergunakan oleh bank Indonesia untuk mengendalikan inflasi. Dalam hal terjadi peningkatan inflasi maka Bank Indonesia akan berusaha untuk menarik dana di masyarakat lebih besar melalui lelang SBI. Agar dana masyarakat yang beredar dapat lebih banyak ditarik oleh Bank Indonesia maka Bank Indonesia memberikan suku bunga SBI tinggi dan harga SBI yang relatif cukup murah sehingga masyarakat tertarik untuk membeli SBI. Sebaliknya, dalam hal tingkat inflasi tidak tinggi atau dalam laju inflasi yang cenderung menurun maka Bank Indonesia tidak bermaksud untuk menarik uang yang beredar dalam jumlah besar sehingga Bank Indonesia akan menetapkan suku bunga SBI rendah dan harga SBI yang cukup tinggi. Dengan harga yang cukup tinggi tersebut maka masyarakat tidak tertarik untuk membeli SBI dalam jumlah besar sehingga dana masyarakat yang ditarik oleh Bank Indonesia menjadi tidak besar. Akibatnya, uang yang beredar di masyarakat masih terjaga seperti sebelum lelang SBI dilakukan.

Dalam hal terjadi inflasi, Almilia (2006) menyatakan bahwa salah satu upaya yang dilakukan Pemerintah untuk mengatasi inflasi adalah dengan menekan uang

beredar, baik dalam arti sempit maupun dalam arti luas atau likuiditas perekonomian.

Instrumen moneter yang digunakan untuk menekan uang yang beredar adalah dengan cara menjual SBI dengan harga yang menarik sehingga bank-bank akan menempatkan dana yang dimilikinya dengan cara membeli SBI. Dengan kata lain, dalam kondisi inflasi yang meningkat maka harga SBI akan diturunkan sehingga keuntungan atau tingkat diskonto yang didapat pembeli SBI akan meningkat.

Dari uraian tersebut maka terlihat bahwa antara laju inflasi dengan harga SBI memiliki hubungan yang terbalik, dalam hal laju inflasi meningkat maka harga SBI akan menurun dan dalam hal laju inflasi menurun maka harga SBI akan meningkat. Dengan demikian, apabila laju inflasi dikaitkan dengan pendapatan investasi dari SBI maka secara teoritis terdapat hubungan yang searah. Hubungan searah yaitu dalam hal terdapat peningkatan laju inflasi maka pendapatan investasi dari SBI juga akan sama-sama meningkat dan sebaliknya, dalam hal laju inflasi menurun maka pendapatan investasi dari SBI juga akan menurun, meskipun besaran meningkat atau menurunnya mungkin saja tidak sama besar.

Di samping variabel inflasi, penulis menambahkan variabel lain yang penulis duga dapat memberi pengaruh terhadap pendapatan investasi, yaitu ketersediaan dana yang akan digunakan untuk investasi dalam SBI. Ketersediaan dana ini merupakan variabel moderasi yang diduga akan turut menentukan besarnya pendapatan investasi, semakin besar dana yang tersedia untuk dibelikan SBI maka akan semakin besar pendapatan investasi dari SBI, dalam hal tingkat inflasi tetap. Variabel ketersediaan dana ini menjadi variabel yang bersifat memoderasi pada penelitian ini, yaitu untuk melihat seberapa besar pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI.

Dalam penelitian ini, penulis merumuskan masalah dalam bentuk pertanyaan:

1. Apakah inflasi mempengaruhi pendapatan investasi LPS dari SBI?
2. Apakah dana yang tersedia untuk diinvestasikan memoderasi pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi LPS dari SBI?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi LPS dari SBI.
2. Menganalisis bahwa ketersediaan dana yang akan digunakan dalam investasi pada SBI memoderasi pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi LPS dari SBI.

D. Kegunaan Penelitian

Secara umum, penelitian yang penulis lakukan ini semoga dapat bermanfaat bagi penulis sendiri maupun bagi para pembaca atau pihak lain yang berkepentingan. Secara khusus, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. LPS, dalam rangka menghadapi dan mengantisipasi potensi kenaikan atau penurunan tingkat inflasi dari waktu ke waktu dalam kaitannya dengan pencapaian target pendapatan investasi dari dana yang ditempatkan pada SBI.
2. LPS, dalam rangka mengatur dan mengalokasikan dana yang akan digunakan dalam investasi pada SBI setelah mempertimbangkan potensi kenaikan atau penurunan tingkat inflasi.
3. Pengembangan ilmu utamanya dalam kaitan antara perubahan atau pergerakan inflasi dengan penempatan dana pada SBI.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

Di dalam Bab ini akan dijelaskan beberapa teori yang digunakan di dalam penelitian ini sebagai dasar pemikiran penulis dalam melakukan penelitian demi mendukung penulisan tesis ini. Teori-teori yang dipergunakan, baik mengenai pengertian maupun definisi, diambil dari beberapa orang ahli atau pakar yang dikutip sebagai referensi penulisan ini. Di samping itu, pengertian maupun definisi juga diambil dari peraturan perundang-undangan yang digunakan sebagai referensi dalam penulisan tesis ini. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berkaitan dengan tingkat inflasi dan pendapatan SBI. Pengertian dan definisi akan diperoleh dari berbagai sumber termasuk sumber dari internet.

1. Inflasi Dalam Perspektif Teori

Inflasi merupakan salah satu indikator ekonomi yang mencerminkan kondisi harga-harga pada suatu periode waktu tertentu. Dalam suatu periode, pergerakan tingkat inflasi pada umumnya memiliki tren atau kecenderungan tertentu, apakah tren menaik atau tren menurun, meski terkadang tidak tertutup kemungkinan terjadi kondisi inflasi yang menaik dan menurun pada rentang waktu yang singkat. Inflasi yang berubah-ubah ini akan mengakibatkan harga- harga barang dan jasa menjadi turut berubah-ubah atau tidak stabil.

Dengan naiknya harga- harga barang dan jasa akan mengakibatkan terjadinya beberapa hal berikut:

1. Turunnya daya beli masyarakat, terutama masyarakat miskin yang tidak memiliki tabungan untuk mengatasi dampak inflasi;
2. Semakin melebarnya distribusi pendapatan antara masyarakat miskin dengan masyarakat kaya. Mereka yang tidak memiliki tabungan atau masyarakat miskin akan semakin menderita hidupnya disebabkan kesulitan untuk memenuhi kebutuhan pokoknya, sementara mereka yang memiliki tabungan akan memperoleh pendapatan bunga tabungan yang semakin besar yang disebabkan tingginya bunga yang diberikan oleh industri perbankan;
3. Terhambatnya kegiatan investasi di sektor riil atau investasi produktif oleh karena tingginya ketidakpastian (*uncertainty*) akibat kenaikan harga- harga barang dan jasa. Akibatnya, pada kondisi inflasi atau ketidakstabilan harga yang banyak terjadi adalah kegiatan- kegiatan investasi dengan jangka waktu yang pendek;
4. Dalam jangka panjang, kenaikan harga akan mengakibatkan terhambatnya pertumbuhan ekonomi sehingga akan dirasakan sebagai kendala dalam upaya untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat pada umumnya.

Uraian di atas menunjukkan bahwa akibat-akibat yang ditimbulkan dari kenaikan harga atau ketidakstabilan harga sangat merugikan masyarakat pada umumnya sehingga diperlukan upaya- upaya untuk menjaga agar inflasi dapat terkendali. Adalah tugas Bank Indonesia sebagai regulator di bidang moneter untuk menjaga kestabilan nilai rupiah melalui pengelolaan inflasi yang efektif. Dalam praktiknya, Bank Indonesia menggunakan pendekatan kerangka kerja target inflasi (*Inflation Targeting Framework*), yaitu memberikan fokus kegiatan

pada target inflasi yang diumumkan. *Inflation Targeting Framework* merupakan kerangka kerja kebijakan moneter yang secara transparan dan konsisten diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi beberapa tahun ke depan yang secara eksplisit ditetapkan dan diumumkan.

Dengan demikian, Bank Indonesia mengumumkan target inflasi dan kemudian berupaya untuk mencapai tingkat inflasi yang telah ditargetkannya itu dengan menggunakan saluran transmisi kebijakan moneter, yaitu sarana yang dipergunakan dalam mengimplementasikan kebijakan moneter. Materi sosialisasi *Inflation Targeting Framework* yang diterbitkan oleh Bank Indonesia menyebutkan bahwa transmisi kebijakan moneter sering disebut sebagai mekanisme bekerjanya perubahan BI *rate* sampai dengan pengaruhnya terhadap tingkat inflasi.

Terdapat beberapa jenis inflasi yang dipandang dari berbagai sudut yang berbeda. Atmaja (1999) menyatakan bahwa inflasi dapat dilihat dari sudut derajatnya, menurut penyebabnya, dan menurut asalnya. Selanjutnya Atmaja (1999) menguraikan bahwa menurut derajatnya, inflasi dapat dikelompokkan ke dalam inflasi ringan, yaitu besaran inflasi yang di bawah 10% atau kerap disebut dengan *single digit*; inflasi sedang, berada di kisaran 10% sampai dengan 30%; inflasi tinggi, berada di kisaran di atas 30% hingga 100%; dan *hyperinflation* yang berada di atas 100%. Menurut penyebabnya, inflasi dapat dibedakan dengan *demand pull inflation* dan *cost push inflation*. *Demand pull inflation* menguraikan penyebab inflasi yang bersumber dari kuatnya peningkatan permintaan *agregate* masyarakat terhadap komoditas-komoditas hasil produksi di pasar barang dan jasa. Dengan peningkatan permintaan ini, akan menarik (*pull*) kurva permintaan agregat ke arah kanan atas sehingga terjadi *excess demand* yang merupakan

inflationary gap. Sedangkan *cost push inflation* menguraikan penyebab inflasi karena bergesernya *aggregate supply curve* ke arah kiri atas karena meningkatnya harga-harga faktor produksi sehingga menyebabkan kenaikan harga komoditas di pasar komoditas.

Menurut asalnya, inflasi dapat berasal dari domestik (*domestic inflation*) dan dari luar negeri (*imported inflation*). *Domestic inflation* adalah inflasi yang sepenuhnya disebabkan karena kesalahan pengelolaan perekonomian, baik di sektor riil maupun di sektor moneter di dalam negeri oleh para pelaku ekonomi dan masyarakat. *Imported inflation* adalah inflasi yang disebabkan oleh adanya kenaikan harga-harga komoditas di luar negeri yang memiliki hubungan perdagangan dengan negara yang bersangkutan.

Menurut Hardianti *et al.* (2005), inflasi secara umum diartikan sebagai kenaikan rata-rata harga barang dan jasa secara terus-menerus. Inflasi juga diartikan sebagai arus barang dan arus uang dengan kondisi arus uang lebih banyak daripada arus barang. Kenaikan harga yang ringan, berdasarkan pengalaman empiris, dianggap tidak berbahaya bagi suatu perekonomian dan bahkan dianggap perlu untuk menggalakkan sektor produksi.

Endri (2008) menyebutkan bahwa inflasi merupakan salah satu indikator penting dalam menganalisis perekonomian suatu negara, terutama berkaitan dengan dampaknya yang luas terhadap variabel makroekonomi agregat: pertumbuhan ekonomi, keseimbangan eksternal, daya saing, tingkat bunga dan bahkan distribusi pendapatan. Inflasi juga sangat berperan dalam mempengaruhi mobilisasi dana lewat lembaga keuangan formal. Tingkat harga merupakan *opportunity cost* bagi masyarakat dalam memegang (*holding*) aset finansial.

Semakin tinggi perubahan tingkat harga maka semakin tinggi pula *opportunity cost* untuk memegang aset finansial. Artinya, masyarakat akan semakin beruntung jika memegang aset dalam bentuk riil dibandingkan aset finansial. Sebagaimana ditetapkan oleh Bank Indonesia, SBI merupakan surat berharga yang ditujukan sebagai instrumen moneter dalam mengelola kebijakan moneter di Indonesia, dengan demikian harga SBI merupakan aset finansial memiliki interaksi dengan tingkat inflasi yang terjadi pada suatu waktu tertentu.

Taggart (1999:20.18) menyatakan "*Prices can be raising, stable, or falling. Inflation is an upward movement in the average level of prices or price level*". Taggart menyatakan bahwa harga-harga dapat naik, stabil atau turun dan inflasi adalah kenaikan rata-rata harga-harga atau tingkat harga. Dalam hal tingkat harga naik terus-menerus secara konsisten maka kita akan memerlukan lebih banyak uang untuk membeli sesuatu sehingga uang yang kita miliki tidak cukup lagi untuk memenuhi kebutuhan hidup kita. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa inflasi adalah suatu proses di saat tingkat harga mengalami kenaikan dan nilai uang mengalami penurunan. Menurut Wikipedia, pengertian inflasi adalah "*Inflation is a rise in the general level of prices of goods and services in an economy over a period of time*". Secara singkat Wikipedia menyebutkan bahwa inflasi adalah kenaikan harga-harga barang dan jasa secara umum pada periode waktu tertentu.

Bank Indonesia (2011) menyatakan bahwa "Inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus- menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Secara singkat, inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum di mana barang dan

jasa tersebut merupakan kebutuhan pokok masyarakat atau dapat juga dikatakan bahwa inflasi adalah turunnya daya jual mata uang suatu negara”.

Badan Pusat Statistik (2011) menyebutkan bahwa “Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum di mana barang dan jasa tersebut merupakan kebutuhan pokok masyarakat atau turunnya daya jual mata uang suatu negara”. Secara lebih khusus, Badan Pusat Statistik menyebutkan bahwa hanya barang dan jasa yang merupakan kebutuhan pokok masyarakat yang dapat menyebabkan inflasi. Namun demikian, Badan Pusat Statistik juga menyebutkan bahwa inflasi adalah turunnya daya jual mata uang suatu negara.

Berdasarkan uraian-uraian dan ketentuan sebagaimana disebutkan di atas, terlihat adanya beberapa definisi mengenai inflasi dari beberapa sumber. Namun demikian, pada umumnya menyatakan bahwa inflasi adalah adanya kenaikan harga-harga sehingga mengakibatkan turunnya daya jual mata uang suatu negara.

Tingkat inflasi di Indonesia secara berkala ditetapkan oleh Badan Pusat Statistik dalam Berita Resmi Statistik yang dikeluarkan setiap bulan. Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Menurut Badan Pusat Statistik, IHK adalah indeks yang mengukur rata-rata perubahan harga antarwaktu dari suatu paket jenis barang dan jasa yang dikonsumsi oleh penduduk atau rumah tangga di daerah perkotaan dengan dasar suatu periode tertentu. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Sejak Juli 2008, paket barang dan jasa dalam keranjang IHK telah ditetapkan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) Tahun 2007 yang dilaksanakan oleh BPS. Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara

bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang dan jasa. Dapat disimpulkan bahwa IHK ialah suatu indeks yang menghitung rata-rata perubahan harga dalam suatu periode, dari suatu kumpulan barang dan jasa yang dikonsumsi oleh penduduk atau rumah tangga dalam kurun waktu tertentu

Indikator inflasi lainnya berdasarkan *international best practice* antara lain:

(a) Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) dari suatu komoditas ialah harga transaksi yang terjadi antara penjual/pedagang besar pertama dengan pembeli/pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar pada pasar pertama atas suatu komoditas. Dan (b) Deflator Produk Domestik Bruto (PDB) menggambarkan pengukuran level harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu ekonomi (negeri). Deflator PDB dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas dasar harga konstan

BPS menetapkan IHK dengan statistik harga konsumen/retail yang dikumpulkan dalam rangka penghitungan IHK. Indeks ini merupakan salah satu indikator ekonomi yang secara umum dapat menggambarkan tingkat inflasi/deflasi harga barang dan jasa. Mulai Juni 2008, IHK disajikan dengan menggunakan tahun dasar 2007=100 dan mencakup 66 kota yang terdiri dari 33 ibukota propinsi dan 33 kota-kota besar di seluruh Indonesia. IHK sebelumnya menggunakan tahun dasar 2002=100 dan hanya mencakup 45 kota.

Dalam menyusun IHK, data harga konsumen atau retail diperoleh dari 66 kota dan mencakup antara 284 - 441 barang dan jasa yang dikelompokkan ke dalam tujuh kelompok pengeluaran yaitu: bahan makanan; makanan jadi, minuman, rokok dan tembakau; perumahan, air, listrik, gas dan bahan bakar; sandang;

kesehatan; pendidikan, rekreasi dan olah raga; dan transportasi, komunikasi dan jasa keuangan. Setiap kelompok terdiri dari beberapa sub kelompok, dan dalam setiap sub kelompok terdapat beberapa item. Lebih jauh, item-item tersebut memiliki beberapa mutu atau spesifikasi.

Dari setiap kota, beberapa pasar tradisional dan pasar modern dipilih untuk mewakili harga-harga dalam kota tersebut. Data harga masing-masing komoditas diperoleh dari 3 atau 4 tempat penjualan, yang didatangi oleh petugas pengumpul data dengan wawancara langsung.

2. Pendapatan

Pendapatan memiliki beberapa pengertian sesuai dengan tujuan atau latar belakang para pihak yang membicarakannya. Dalam suatu badan usaha, kita mengenal istilah pendapatan usaha dan pendapatan di luar usaha. Kita juga tak jarang mendengar istilah pendapatan kotor dan pendapatan bersih atau kita juga kerap mendengar orang membicarakan istilah pendapatan sebelum pajak dan pendapatan setelah pajak. Di samping itu, istilah penerimaan, omzet, atau penjualan (*sales*) terkadang juga ditujukan untuk mengungkapkan pengertian pendapatan dari suatu kegiatan usaha.

Pengertian pendapatan yang membagi pendapatan usaha dan pendapatan di luar usaha lazimnya digunakan oleh akuntan manajemen atau manajer keuangan dalam kaitannya untuk melakukan analisis keuangan suatu perusahaan. Dengan pendekatan ini akan dapat diketahui kinerja manajemen dalam menghasilkan pendapatan, apakah berasal dari kegiatan utama perusahaan atau kegiatan lain

yang tidak bersifat utama. Kinerja keuangan yang baik apabila manajemen mampu menghasilkan pendapatan usaha lebih besar daripada pendapatan di luar usaha. Lebih besarnya pendapatan usaha dibandingkan pendapatan di luar usaha menunjukkan ketrampilan dan keprofesionalan manajemen dalam menjalankan perusahaan.

Sebagai contoh, dalam suatu perusahaan perdagangan, pendapatan usaha adalah pendapatan yang diperoleh dari hasil penjualan barang atau persediaan yang dijual dalam periode waktu tertentu. Sedangkan pendapatan di luar usaha pada perusahaan perdagangan misalnya pendapatan yang diterima dari bunga atas deposito yang ditempatkannya di bank. Apabila pendapatan atas bunga deposito tersebut lebih besar daripada pendapatan dari penjualan barang persediaan maka hal ini menunjukkan bahwa manajemen tidak berusaha secara sungguh-sungguh melakukan kegiatan utama perusahaan, atau melakukan penjualan atas barang-barang persediaan.

Pengertian pendapatan kotor dan pendapatan bersih mengacu pada *net income* pada istilah akuntansi. Pendapatan kotor atau sering disebut dengan penerimaan adalah hasil penjualan yang merupakan hasil kali antara barang atau jasa yang dijual dengan harga per unit atau harga satuannya. Sedangkan pendapatan bersih adalah pendapatan kotor setelah dikurangi dengan biaya-biaya yang dikeluarkan untuk menghasilkan barang atau jasa yang dijual tersebut. Pendapatan bersih juga terkadang diartikan dengan pendapatan bersih sebelum pajak dan pendapatan bersih setelah pajak. Pendapatan bersih setelah pajak dimaksudkan sebagai pendapatan kotor setelah dikurangi seluruh biaya produksi dan juga telah dikurangi dengan biaya pajak-pajak.

Menurut Miller (1985:102), pendapatan sering didefinisikan sebagai sejumlah kekayaan yang dapat dikonsumsi atau didistribusikan selama suatu periode sedemikian rupa sehingga kondisi seseorang atau suatu organisasi pada akhir periode sama dengan pada saat awal periode tersebut. Maksudnya, pendapatan dapat diartikan sebagai suatu penambahan kekayaan seseorang atau suatu perusahaan pada akhir periode pembukuan dibandingkan dengan pada awal periode pembukuan. Kenaikan kekayaan yang dimaksudkan sebagai pendapatan ini tercermin dari adanya kenaikan modal pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, istilah pendapatan di sini diartikan sebagai kenaikan modal perusahaan pada suatu periode. Konsep yang disampaikan Miller ini berdasarkan diri pada pendekatan modal dalam teori pendapatan.

Selain konsep pendapatan berdasarkan pendekatan modal, Miller juga menguraikan pengertian pendapatan dari pendekatan teori kekayaan dan kewajiban (*asset-liability theory*). Pada pendekatan *asset-liability theory*, pengertian pendapatan diartikan sebagai perubahan perbedaan antara *asset* dengan *liability* setelah mengeluarkan sejumlah transaksi dari pemegang saham (Miller, 1985:102). Transaksi-transaksi yang dilakukan pemegang saham antara lain adalah penambahan modal untuk investasi atau merealisasikan pembagian laba (*dividen*) sehingga menurunkan utang *dividen* perusahaan.

Untuk menguraikan pengertian pendapatan berdasarkan *asset-liability theory* ini penulis memberikan contoh berikut, misalnya setelah mengeluarkan transaksi-transaksi pemegang saham pada perusahaan, pada akhir tahun 2009 perbedaan *asset* dan *liabilities* adalah sebesar Rp500 miliar, kemudian pada akhir tahun 2010 perbedaan *asset* dan *liabilities* tersebut menjadi Rp750 miliar maka selisih antara

Rp750 miliar dengan Rp500 miliar, yaitu Rp250 miliar dinyatakan sebagai pendapatan pada tahun 2010.

Di samping dua teori yang disebutkan oleh Miller di atas, Miller juga menyebutkan teori lain mengenai pendapatan, yaitu *revenue- expense theory*. Menurut *revenue- expense theory*, pendapatan didefinisikan sebagai suatu alat ukur kinerja (*performance*) yang dicapai oleh perusahaan (Miller, 1985:102). Pendekatan teori ini sama sekali tidak mempertimbangkan kenaikan modal atau selisih *asset* dan *liability*, sebagaimana kedua teori yang telah diuraikan terdahulu, akan tetapi teori ini secara murni hanya melihat selisih antara penerimaan dengan biaya atau beban yang dikeluarkan.

Kuswadi (2006: 58) menyebutkan bahwa, "Pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul akibat aktivitas normal perusahaan selama satu periode; arus masuk itu mengakibatkan kenaikan modal (ekuitas) dan tidak berasal dari kontribusi penanaman modal". Selanjutnya Kuswadi (2006: 58-59) menyatakan bahwa:

Arus masuk bruto atau pendapatan adalah hasil dari penjualan produk yang hanya diterima dan dapat diterima oleh perusahaan. Jumlah yang ditagih atas nama pihak ketiga, seperti pajak pertambahan nilai, bukan merupakan manfaat ekonomi dari jumlah yang ditagih atas nama prinsipal tidak mengakibatkan kenaikan ekuitas perusahaan karena bukan merupakan pendapatan. Pendapatannya hanyalah komisi yang diterima dari prinsipal. Dari penjelasan tersebut, pendapatan timbul karena terjadinya transaksi dan peristiwa ekonomi berikut:

- a. Penjualan barang,
- b. Penjualan jasa, dan

- c. Penggunaan harta perusahaan oleh pihak lain yang menghasilkan bunga, royalti, dan dividen.

Pengertian pendapatan menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 23 yang diterbitkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia adalah penghasilan yang timbul dari aktivitas perusahaan yang biasa dan dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bunga, dividen, royalti dan sewa. Sedangkan pengertian penghasilan didefinisikan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan sebagai peningkatan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi tertentu dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas, yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Penghasilan (*income*) meliputi baik pendapatan (*revenue*) maupun keuntungan (*gain*).

Setelah menguraikan pengertian dan definisi mengenai pendapatan, sekarang penulis bermaksud menguraikan pengukuran pendapatan, yaitu pendekatan yang dilakukan untuk menentukan besaran suatu pendapatan. Pendapatan di sini lebih sering dimaksudkan sebagai *income* atau hasil penjualan setelah dikurangi dengan biaya. Untuk mengukur besaran pendapatan, Miller mengungkapkan bahwa terdapat 3 teori yang masing-masing menggunakan pendekatan yang berbeda, yaitu teori biaya historis (*historical cost*), biaya penggantian berdasarkan *asset-liability theory* (*replacement cost: asset-liability theory*), dan biaya penggantian berdasarkan *revenue-expense theory* (*replacement cost: revenue-expense theory*) (Miller, 1985: 368).

Teori biaya historis merupakan konsep utama yang menyatakan bahwa pendapatan (*income*) dapat diakui pada saat transaksi penjualan telah terjadi.

Lebih lanjut teori ini menyebutkan bahwa pengukuran pendapatan dilakukan dengan menghitung selisih antara harga penjualan dengan harga pembelian. Dalam kasus manufaktur yang melibatkan biaya produksi maka pendapatan dihitung dengan mengurangkan harga penjualan dengan biaya pokok produksi atas barang yang dijual (*cost of goods sold*). Pendapatan di sini diartikan sebagai *income* atau selisih antara penerimaan dengan biaya-biaya yang telah dikeluarkan. Teori pendapatan ini adalah teori yang lazim digunakan oleh perusahaan pada saat ini karena kemudahan penggunaannya, yaitu dengan menggunakan biaya-biaya historis yang telah dikeluarkan.

3. Pendapatan LPS

Pendapatan LPS berasal dari beberapa sumber, yaitu pendapatan kontribusi kepesertaan, premi penjaminan, denda administratif, denda keterlambatan penyampaian laporan berkala bank, dan pendapatan investasi. Berikut ini akan diuraikan masing-masing sumber pendapatan LPS tersebut.

Pendapatan yang berasal dari kontribusi kepesertaan adalah dana yang diterima oleh LPS sebagai uang pendaftaran oleh karena bank tersebut menjadi peserta penjaminan LPS. Uang kontribusi kepesertaan ini hanya dikenakan sekali saja, yaitu pada saat suatu bank pertama kali menjadi peserta penjaminan, pada tahun-tahun berikutnya pihak bank tidak perlu lagi melakukan pendaftaran. Besaran kontribusi kepesertaan adalah sejumlah 0,1% (satu per seribu) dari modal bank yang telah disetor. Dana kontribusi kepesertaan ini wajib disetorkan kepada LPS selambat-lambanya 90 (sembilan puluh) hari sejak bank melakukan kegiatan operasional.

Pendapatan premi penjaminan berasal dari pembayaran premi penjaminan yang dilakukan oleh bank yang telah menjadi peserta penjaminan. Besarnya premi penjaminan adalah 0,1% (satu per seribu) dari rata-rata saldo bulanan total simpanan dalam setiap periode. Premi penjaminan dibayarkan dua kali tiap tahun, yaitu untuk periode 1 Januari sampai dengan 30 Juni, dan periode 1 Juli sampai dengan 31 Desember.

Pembayaran premi penjaminan dilakukan pada awal periode, yaitu sebesar 0,1% dari rata-rata saldo bulanan total simpanan periode sebelumnya. Jadi, misalnya untuk periode 1 Januari sampai dengan 30 Juni maka pembayaran premi penjaminan harus dilakukan selambat-lambatnya pada tanggal 31 Januari berdasarkan rata-rata saldo bulanan total simpanan pada periode 1 Juli sampai dengan 31 Desember tahun yang lalu. Oleh karena pembayaran premi penjaminan periode 1 Januari sampai dengan 30 Juni dibayarkan pada bulan Januari tahun yang bersangkutan berdasarkan data periode yang lalu maka atas pembayaran premi penjaminan pada Januari tersebut perlu dilakukan penyesuaian. Penyesuaian pembayaran premi penjaminan ini diperlukan agar premi penjaminan yang dibayarkan benar-benar berdasarkan data realisasi rata-rata saldo bulanan total simpanan pada periode 1 Januari sampai dengan 30 Juni. Penyesuaian pembayaran premi penjaminan dilakukan setelah akhir periode berdasarkan realisasi rata-rata saldo bulanan total simpanan pada periode yang bersangkutan.

Misalnya, pada periode 1 Juli 2010 sampai dengan 31 Desember 2010 rata-rata saldo bulanan total simpanan pada bank X adalah sebesar Rp10 triliun maka untuk pembayaran premi penjaminan periode 1 Januari 2011 sampai dengan 30 Juni 2011 yang harus dibayar selambat-lambatnya 31 Januari 2011, bank X harus melakukan pembayaran premi penjaminan sebesar Rp10 triliun dikalikan dengan

0,1% yaitu sebesar Rp10 miliar. Kemudian, seandainya realisasi rata-rata saldo total simpanan pada periode 1 Januari 2011 sampai dengan 30 Juni 2011 adalah sebesar Rp12 triliun maka sebenarnya kewajiban pembayaran premi penjaminan bank X untuk periode 1 Januari 2011 sampai dengan 30 Juni 2011 adalah sebesar Rp12 triliun dikalikan dengan 0,1%, yaitu sebesar Rp12 miliar. Dengan demikian untuk periode 1 Januari 2011 sampai dengan 30 Juni 2011 sebenarnya bank X mengalami kekurangan pembayaran premi penjaminan sebesar Rp2 miliar (Rp12 miliar berupa kewajiban premi penjaminan periode 1 Januari 2011 sampai dengan 30 Juni 2011 dikurangi dengan Rp10 miliar pembayaran premi penjaminan yang sudah dilakukan pada Januari 2011). Kekurangan pembayaran premi penjaminan sebesar Rp2 miliar inilah yang dimaksudkan dengan penyesuaian premi penjaminan.

Dalam hal kasus di atas, yaitu terjadi kekurangan pembayaran premi penjaminan maka bank X harus memasukkan kekurangan pembayaran premi penjaminan tersebut pada pembayaran premi penjaminan pada periode berikutnya (periode 1 Juli 2011 sampai dengan 31 Desember 2011), kekurangan ini menjadi penambah atas kewajiban pembayaran premi penjaminan pada periode berikutnya dan harus dibayarkan bersama dengan kewajiban premi penjaminan pada awal periode berikutnya (harus dibayarkan selambat-lambatnya pada 31 Juli 2011). Sementara itu, dalam hal terjadi kelebihan pembayaran premi penjaminan maka kelebihan tersebut akan menjadi pengurang terhadap premi penjaminan yang dibayarkan pada awal periode berikutnya. Namun demikian, dalam hal terjadi kelebihan pembayaran premi penjaminan, akan tetapi bank masih memiliki kewajiban pembayaran kepada LPS maka kelebihan pembayaran tersebut digunakan dengan urutan sebagai berikut:

- a. Kewajiban atas denda premi penjaminan yang belum dibayar;
- b. Kewajiban pembayaran denda keterlambatan penyampaian laporan kepada LPS;
- c. Kewajiban pembayaran lainnya kepada LPS, bila ada.

Apabila seluruh kewajiban bank kepada LPS sebagaimana dirinci di atas telah terpenuhi maka kelebihan atas pembayaran premi penjaminan tersebut dapat digunakan sebagai pengurang kewajiban pembayaran premi penjaminan pada periode berikutnya.

Dalam hal suatu bank terlambat melakukan pembayaran premi penjaminan sebagaimana ketentuan yang sudah diuraikan di atas maka bank tersebut akan dikenakan sanksi administratif berupa denda premi penjaminan, denda ini merupakan pendapatan LPS. Pendapatan denda premi penjaminan diperoleh dari keterlambatan pembayaran premi penjaminan sebesar 0,5% (lima per seribu) per hari dari jumlah premi penjaminan yang harus dibayar untuk periode yang bersangkutan. Denda premi penjaminan dibatasi dengan nilai sebesar- besarnya 150% dari jumlah premi penjaminan yang seharusnya dibayar untuk periode yang bersangkutan.

Jenis pendapatan lainnya adalah pendapatan dari denda keterlambatan penyampaian laporan berkala bank kepada LPS. Sebagai bank peserta penjaminan, setiap bank diwajibkan untuk menyampaikan laporan dalam format tertentu kepada LPS. Laporan bank yang harus disampaikan secara berkala dibedakan antara bank umum dan BPR. Bank umum harus menyampaikan tiga jenis laporan, yaitu:

- a. Laporan posisi simpanan bulanan, harus disampaikan selambat-lambatnya pada tanggal 15 bulan berikutnya;
- b. Laporan keuangan bulanan, harus disampaikan selambat-lambatnya pada akhir bulan berikutnya; dan
- c. Laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, harus disampaikan selambat-lambatnya pada tanggal 31 Mei pada tahun berikutnya.

Berbeda dengan laporan yang harus disampaikan oleh bank umum, bagi BPR, laporan berkala yang harus disampaikan adalah laporan keuangan tahunan untuk periode 1 Januari sampai dengan 31 Desember. Laporan keuangan tahunan BPR wajib disampaikan satu tahun sekali, yaitu selambat-lambatnya pada tanggal 31 Juli tahun berikutnya.

Baik bagi bank umum maupun BPR, dalam hal batas waktu penyampaian laporan berkala jatuh pada hari Sabtu, hari Minggu atau hari libur nasional maka batas waktu penyampaian laporan berkala jatuh pada hari kerja pertama setelah hari libur tersebut. Jadi, keterlambatan penyampaian laporan berkala bank akan terjadi apabila ketentuan batas waktu penyampaian laporan berkala bank sebagaimana diuraikan di atas dilanggar oleh bank. Besarnya denda keterlambatan penyampaian laporan berkala bank adalah sejumlah Rp1 juta per hari dan dikenakan untuk jangka waktu paling lama 12 bulan, diperlakukan sama, baik untuk bank umum maupun BPR.

Sementara itu, pendapatan investasi diperoleh dari penempatan dana LPS pada surat berharga yang diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia dan atau Bank

Indonesia. Pendapatan investasi tersebut berupa diskono Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Negara (SBN), serta pendapatan kupon SBN.

Peraturan yang mendasari kegiatan investasi di LPS dituangkan dalam bentuk Keputusan Dewan Komisiner LPS Nomor 15/DK/VIII/2008 tentang Perubahan Keputusan Dewan Komisiner Nomor 006/DKLPS/VI/2006 tentang Pengelolaan Investasi Lembaga Penjamin Simpanan yang menyatakan bahwa prinsip-prinsip investasi yang harus menjadi dasar pada setiap aktivitas pengelolaan investasi adalah prinsip aman, likuid, dan bermanfaat. Prinsip aman mencerminkan bahwa pengelolaan investasi harus dijalankan secara aman yang antara lain ditunjukkan dalam penempatan dana investasi pada surat berharga yang sedikit sekali memiliki risiko gagal bayar, bahkan dapat dikatakan sama sekali tidak memiliki risiko gagal bayar (risk free), yaitu dalam surat berharga yang diterbitkan oleh Pemerintah R.I dan atau Bank Indonesia. Sebagai surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia, SBI telah dapat memenuhi prinsip pertama, yaitu aman. Hal ini dapat dipahami oleh karena Bank Indonesia menggunakan SBI sebagai instrumen untuk melakukan pengendalian moneter sehingga biaya yang akan dikeluarkan oleh Bank Indonesia untuk menerbitkan SBI telah dimasukkan ke dalam anggaran biaya pengelolaan moneter. Dengan pemahaman ini dapat dilihat bahwa pada saat SBI yang diterbitkan oleh Bank Indonesia jatuh tempo maka para pemilik SBI secara otomatis akan dapat menerima uang sejumlah nominal SBI yang dimilikinya dari Bank Indonesia. Dengan kata lain, Bank Indonesia tidak akan menerbitkan atau menjual SBI apabila biaya untuk membayar SBI tersebut pada saat jatuh tempo tidak tersedia pada anggaran Bank Indonesia.

Prinsip kedua adalah likuid, yang dimaksudkan dengan prinsip likuid adalah bahwa investasi dilakukan pada surat berharga yang bersifat likuid atau mudah

dicairkan. Artinya, pada saat LPS memerlukan dana operasional, terutama untuk pembayaran klaim penjaminan atau untuk melakukan penyelamatan bank maka surat berharga yang dimiliki oleh LPS dapat segera dicairkan dengan mudah. Likuid dapat diartikan bahwa surat berharga memiliki karakteristik kecepatan dan kemampuan untuk diubah menjadi kas, Bodie (2005). Semakin likuid suatu surat berharga berarti bahwa surat berharga tersebut semakin mudah untuk diubah menjadi kas, baik dengan cara dijual maupun dijadikan sebagai jaminan dalam transaksi peminjaman uang. SBI dapat dikatakan sebagai surat berharga yang likuid karena kemudahannya ditransaksikan di pasar uang. Pada umumnya yang melakukan transaksi jual-beli SBI di pasar uang adalah kalangan industri perbankan sebagai sarana investasi bagi mereka sehingga dalam hal LPS memerlukan dana maka SBI yang dimiliki akan dapat diubah menjadi kas dengan cepat dan mudah. Di samping itu, SBI juga dapat digunakan secara mudah sebagai aset penjamin pada transaksi peminjaman uang yang dalam pasar uang lebih dikenal sebagai transaksi repo (repurchase agreement).

Prinsip pengelolaan investasi yang ketiga adalah bermanfaat, maksud prinsip bermanfaat adalah bahwa meskipun investasi yang dilakukan harus mengutamakan prinsip aman dan likuid, akan tetapi tidak boleh mengabaikan unsur kemampuan investasi untuk mendapatkan keuntungan. Prinsip yang ketiga ini mencerminkan bahwa kegiatan investasi harus dikelola sedemikian rupa sehingga LPS dapat menikmati keuntungan yang disebut sebagai pendapatan investasi. Penempatan prinsip bermanfaat sebagai prinsip yang terakhir setelah prinsip aman dan likuid mencerminkan pijakan dasar bagi pengelolaan investasi bahwa kegiatan utama investasi LPS tidak ditujukan untuk memperoleh pendapatan semata-mata. Bahkan apabila pada suatu ketika pendapatan investasi

yang diperoleh lebih kecil daripada pendapatan investasi pada surat berharga pada umumnya, akan tetapi telah dapat memenuhi prinsip aman dan likuid maka kegiatan investasi yang dilakukan dapat dikatakan telah dijalankan secara baik.

4. Investasi

Investasi dapat diartikan dengan berbagai pengertian. Mc Taggart (1999:21.2) mengartikan investasi sebagai pembelian suatu aset yang baru. Menurut Taggart, setiap pembelian aset berupa pabrik, perlengkapan, bangunan, dan persediaan, baik persediaan bahan baku maupun barang jadi, diartikan sebagai investasi. Taggart mengartikan investasi dalam konteks ekonomi makro dalam kaitannya dengan Pendapatan Domestik Bruto (PDB). Pengertian investasi dalam konteks ini melihat pengaruh investasi terhadap PDB suatu negara secara keseluruhan sehingga dampak investasi dapat dihitung pengaruhnya terhadap perekonomian suatu negara. Kenaikan investasi diartikan sebagai kenaikan tingkat perekonomian suatu negara pada suatu periode waktu tertentu.

Investasi dapat dilakukan dalam bentuk *foreign direct investment* (FDI) atau investasi asing langsung yang menurut Wikipedia adalah partisipasi jangka panjang oleh suatu negara pada negara lain. Biasanya melibatkan partisipasi dalam bidang manajemen, perusahaan patungan, transfer teknologi, dan konsultasi pakar. Ada tiga tipe dari investasi asing langsung: investasi asing langsung ke dalam, investasi asing langsung ke luar, dan *stock of foreign direct investment*, yang merupakan jumlah kumulatif dalam suatu periode. Investasi langsung tidak

meliputi investasi melalui pembelian saham. Investasi asing langsung ini merupakan salah satu ciri penting suatu sistem ekonomi yang kian mengglobal.

Pada umumnya, investasi asing langsung berkaitan dengan penanam modal pada aset-aset produktif, misalnya pembelian atau pembangunan sebuah pabrik, pembelian tanah, peralatan, atau bangunan. Menurut situs *Down to Earth*, investasi asing langsung dapat juga berupa konstruksi peralatan atau bangunan yang baru dilakukan oleh perusahaan-perusahaan asing. Investasi asing langsung juga dapat diartikan sebagai penanaman modal kembali (*reinvestemnt*) dari pendapatan suatu perusahaan asing dan penyediaan pinjaman jangka pendek atau jangka panjang antara induk perusahaan di luar negeri dengan anak perusahaan atau afliasinya di dalam negeri, seperti pemberian lisensi atas penggunaan teknologi tinggi.

Termasuk di dalam investasi asing langsung ini adalah perusahaan-perusahaan yang dimiliki bersama (*joint venture*) dan aliansi strategis perusahaan-perusahaan asing dengan perusahaan domestik. Perusahaan-perusahaan yang melakukan investasi langsung di negara lain dikenal dengan sebutan perusahaan multinasional atau sering disingkat dengan sebutan MNC (*Multinational Corporation*). Salah satu ciri perusahaan multinasional yang menonjol adalah pada wilayah operasional yang mencakup beberapa wilayah negara, kondisi perekonomian, politik, sosial dan budaya yang berbeda (Hanafi, 2008: 1.3).

Menurut Hanafi, motif perusahaan multinasional untuk melakukan ekspansi ke luar negeri adalah untuk mencari bahan mentah atau bahan baku, mencari pasar, meminimalkan biaya, dan motif-motif lain. Motivasi mencari bahan mentah merupakan motivasi yang merupakan awal timbulnya niat perusahaan

multinasional melakukan ekspansi ke luar negeri. Hal ini ditunjukkan dengan sejarah kolonialisme Belanda di Indonesia. Pada awalnya, niat Belanda dengan VOC-nya datang ke Indonesia bertujuan untuk mencari rempah-rempah untuk memenuhi kebutuhan mereka dan untuk diperdagangkan. Selanjutnya agar niat untuk memperoleh rempah-rempah dapat direalisasikan dengan baik maka mulailah mereka melakukan penjajahan di Indonesia. Dengan menjajah, mereka dapat mengendalikan seluruh proses pengadaan rempah-rampah dan mengirimkannya ke negeri Belanda.

Motivasi kedua adalah mencari pasar. Motivasi ini didasarkan pada niat untuk menumbuhkembangkan bisnis yang ada selama ini. Perusahaan-perusahaan multinasional mendirikan anak perusahaan atau cabang-cabang di berbagai negara lain dengan maksud untuk mendekati diri dengan target-target konsumen. Dengan membesarkan atau memperluas pasar maka pada gilirannya akan meningkatkan akan meningkatkan penjualan sehingga laba yang diperoleh akan dapat lebih besar. Motif mencari pasar dengan mendirikan anak perusahaan atau cabang di negara lain juga didasarkan pada pertimbangan untuk menghindari fluktuasi nilai tukar yang kerap menjadi penghambat peningkatan laba. Dengan terhindarkan dari risiko fluktuasi nilai tukar maka target peningkatan pendapatan akan dapat lebih mudah diraih.

Motif meminimalkan biaya merupakan motif yang tergolong paling baru di kalangan perusahaan multinasional (Hanafi, 2008: 1.6). Dengan mencari negara-negara yang memiliki karakteristik biaya produksi yang paling rendah, perusahaan multinasional mendirikan anak perusahaan atau cabang-cabang di negara tersebut. Rendahnya biaya produksi akan menciptakan perusahaan multinasional dalam

menghadapi persaingan karena harga yang ditetapkan akan menjadi lebih kompetitif.

Di samping motif-motif sebagaimana diuraikan di atas, banyak perusahaan multinasional yang melakukan ekspansi ke luar negeri dengan motif lain, misalnya dengan tujuan untuk memperoleh keamanan dari pergolakan politik yang terjadi di dalam negeri. Motif untuk memperoleh keamanan dari pergolakan politik yang terjadi di dalam negeri pada umumnya terjadi di negara-negara berkembang yang masih sering mengalami ketidakstabilan politik dan sering terjadi huru-hara. Motif ini juga dapat terjadi pada perusahaan multinasional yang telah melakukan investasi langsung di suatu negara, akan tetapi negara tersebut kemudian mengalami ketidakstabilan politik sehingga keamanannya menjadi kurang terjaga, perusahaan multinasional tersebut kemudian memutuskan untuk memindahkan portofolio investasinya di negara lain yang lebih stabil kondisi keamanannya.

Meskipun demikian, dalam tesis ini penulis memusatkan perhatian pada investasi yang berada pada lingkungan suatu organisasi, investasi dalam arti yang lebih khusus, bukan dalam arti luas sebagaimana halnya dalam pembahasan ilmu ekonomi makro.

Investasi dalam konteks tesis ini dikaitkan dengan penempatan sejumlah dana pada suatu aktivitas, proyek atau surat berharga dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan ekonomis pada suatu waktu tertentu. Tandelilin (2006:1.3) mengatakan bahwa "Investasi bisa didefinisikan sebagai komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan harapan memperoleh manfaat (*benefit*) di kemudian hari (*in future*)". Dengan demikian maka keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang

melibatkan alokasi dana dalam jumlah tertentu untuk jangka waktu tertentu.

Alokasi dana yang optimal diharapkan akan dapat memberikan hasil atau pendapatan investasi yang telah mempertimbangkan faktor risiko investasi dan imbal hasil (*return*) investasi.

Prawironegoro (2009:7) mengatakan bahwa “Aktivitas investasi ialah kegiatan penggunaan dana berdasar pemikiran hasil yang sebesar-besarnya dan risiko yang sekecil-kecilnya”. Selanjutnya, Prawironegoro mengelompokkan aktivitas investasi ke dalam 4 kegiatan yang salah satu di antaranya adalah aktivitas harta keuangan (*financial assets*) yang terdiri dari investasi pada saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), (2009: 7).

Pada umumnya, suatu badan usaha melakukan investasi ke dalam dua kelompok aset, yaitu aset riil dan aset keuangan. Bodie (2005:4) mengelompokkan aset riil dan aset keuangan dengan menguraikan bahwa kapasitas produksi suatu barang dan jasa merupakan suatu fungsi dari aset riil seperti tanah, bangunan, pengetahuan, dan mesin yang dipergunakan untuk memproduksi barang-barang dan jasa serta para pekerja yang keahliannya diperlukan untuk memanfaatkan sumber daya tersebut. Sedangkan aset keuangan adalah surat berharga seperti saham dan obligasi. Lebih lanjut Bodie menyatakan bahwa aset riil dan aset keuangan dibedakan secara operasional pada neraca individu maupun perusahaan. Aset riil hanya muncul pada sisi aktiva neraca perusahaan sedangkan aset keuangan muncul pada sisi aktiva neraca pemilik aset dan sekaligus muncul pula pada sisi kewajiban bagi perusahaan yang menerbitkan aset keuangan tersebut, Bodie (2005:5). Dengan demikian aset riil akan hilang atau habis dengan penyusutan atau kecelakaan, seperti kebakaran, sedangkan aset

keuangan akan hilang dengan telah diselesaikannya kewajiban penerbit aset keuangan.

Berdasarkan pengertian investasi sebagaimana tersebut di atas maka kita megenal investasi pada sektor riil dan sektor keuangan. Investasi pada sektor riil dalam bentuk aset riil akan memberikan pengaruh secara langsung pada kapasitas produksi suatu negara, sedangkan investasi pada sektor keuangan dalam bentuk aset keuangan tidak memberikan pengaruh secara langsung pada kapasitas produksi suatu negara. Hal ini dikarenakan aset riil akan menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan hanya menjelaskan alokasi laba atau kekayaan para investor, dengan kata lain, aset keuangan hanya memberikan kontribusi pada kekayaan perusahaan yang memilikinya. Uraian dari Bodie ini secara singkat menguraikan bahwa aset riil akan menentukan kekayaan suatu negara, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Meskipun demikian, aset keuangan dan pasar keuangan tempat aset keuangan tersebut diperjual-belikan memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan banyak aset riil, Bodie (2005:7).

Sementara itu, Usman (1994:141) menyatakan bahwa “Setiap keputusan investasi melibatkan lima unsur pokok, kita sebut saja determinan investasi. Dalam setiap proses pengambilan keputusan investasi, unsur-unsur tersebut akan muncul, apakah secara eksplisit atau implisit, disadari atau tidak, diolah secara sistematis atau tidak. Kelima unsur tersebut adalah (1) kondisi investor, (2) motif investasi, (3) media investasi, (4) teknik dan model analisis, dan (5) strategi investasi”.

5. Sertifikat Bank Indonesia

Menurut Surat Edaran Direktorat Pengelolaan Moneter Bank Indonesia Nomor 6/4/DPM tanggal 16 Februari 2004 perihal Penerbitan dan Perdagangan Sertifikat Bank Indonesia dinyatakan bahwa SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek.

Penjualan atau penerbitan SBI dilakukan melalui lelang yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia setiap bulan satu kali yang diikuti oleh perbankan dan pedagang pasar uang di Indonesia. Pihak lain yang berminat untuk melakukan investasi pada SBI harus melakukan pembelian SBI di pasar sekunder. Dengan demikian dalam hal LPS ingin menempatkan dananya dalam bentuk SBI maka akan melakukan pembelian SBI di pasar sekunder kepada bank yang menjual SBI.

Pasar perdana adalah pasar pada saat pertama kali surat berharga tersebut diperdagangkan, sedangkan pasar sekunder adalah pasar tempat surat berharga yang telah diterbitkan tersebut diperdagangkan. Dalam penerbitan SBI, Bank Indonesia menyelenggarakan lelang yang diikuti oleh industri perbankan atau pedagang pasar uang dan perantara pedagang efek sehingga pada keadaan ini dapat kita katakan bahwa pasar perdana terbentuk pada saat lelang SBI tersebut dilakukan oleh Bank Indonesia. Meskipun Bank Indonesia meniatkan bahwa lelang SBI yang dilaksanakannya merupakan pelaksanaan kebijakan moneter, namun dapatlah kita beranggapan bahwa pada saat lelang tersebut diselenggarakan, harga-harga hasil lelang SBI telah dianggap sebagai pasar perdana SBI. Sedangkan pasar sekunder SBI terbentuk pada saat bank atau pemilik SBI saling memperjual-belikan SBI kepada pihak lain.

Menurut Surat Edaran Direktur Pengelolaan Moneter (SE Nomor 8/13/DPM)

tanggal 1 Mei 2006 perihal Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Melalui Lelang, karakteristik SBI terdiri dari 7 uraian berikut ini:

- a. SBI memiliki satuan unit sebesar Rp1.000.000,00 (satu juta rupiah).
- b. Jangka waktu SBI sekurang-kurangnya 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas) bulan yang dinyatakan dalam jumlah hari dan dihitung dari tanggal penyelesaian transaksi sampai dengan tanggal jatuh waktu.
- c. SBI diterbitkan dan diperdagangkan dengan sistem diskonto.
- d. Nilai tunai transaksi dihitung berdasarkan diskonto murni (*true discount*) sebagai berikut: $(\text{Nilai Nominal} \times 360) / \{360 + (\text{Tingkat Diskonto}) \times (\text{Jangka Waktu})\}$
- e. Nilai Diskonto dihitung sebagai berikut: $\text{Nilai Diskonto} = \text{Nilai Nominal} - \text{Nilai Tunai}$.
- f. SBI diterbitkan tanpa warkat (*scripless*).
- g. SBI dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

SBI memiliki satuan unit Rp1.000.000,00 maksudnya adalah bahwa diterbitkan dan diperdagangkan dengan nilai Rp1.000.000,00 dan kelipatannya, sehingga tidak diperbolehkan untuk melakukan perdagangan SBI dengan nilai Rp1.550.007.000,00, (satu miliar lima ratus lima puluh juta tujuh ribu rupiah) misalnya, akan tetapi diperbolehkan untuk memperdagangkannya dengan nilai Rp1.550.000.000,00, (satu miliar lima ratus lima puluh juta rupiah).

SBI diterbitkan dan diperdagangkan dengan sistem diskonto maksudnya adalah bahwa pembeli SBI akan membayar sejumlah uang setelah memperhitungkan diskonto yang akan diterimanya. Dengan demikian harga SBI akan selalu lebih rendah daripada nilai nominalnya atau nilai pada saat jatuh tempo. Misalnya SBI dengan jangka waktu 1 bulan (28 hari) dan memiliki nilai nominal SBI sebesar Rp1.000.000.000,00 dengan tingkat diskonto 12,75% maka nilai tunai SBI tersebut berdasarkan formula sebagaimana pada huruf d di atas adalah sebesar Rp990.180.707,98.

Nilai tunai adalah nilai yang harus dibayar oleh pembeli SBI. Dengan demikian maka pembeli SBI akan menikmati diskonto sebesar nilai nominal dikurangi dengan nilai tunai, yaitu sebesar Rp9.819.292,02 (Rp1.000.000.000,00 - Rp990.180.707,98). Nilai diskonto inilah yang diakui sebagai pendapatan oleh pembeli SBI.

Bank Indonesia menetapkan bahwa penerbitan SBI dilakukan melalui lelang, hal ini didasarkan pada latar belakang lelang SBI sebagai pelaksanaan kebijakan moneter, yaitu dalam rangka mengendalikan tingkat inflasi di Indonesia. Oleh karena itu tidak semua pihak dapat melakukan pembelian SBI dengan mengikuti lelang SBI tersebut, oleh karena mitra kerja Bank Indonesia dalam menerapkan kebijakan moneter adalah dunia perbankan dan pedagang pasar uang dan perantara pedagang efek. Pialang adalah perusahaan pialang pasar uang rupiah dan valuta asing serta perantara pedagang efek yang ditunjuk oleh Bank Indonesia sebagai peserta lelang SBI. Itu sebabnya yang dapat mengikuti lelang SBI hanyalah bank dan pedagang pasar uang. Meskipun pedagang pasar uang atau pialang dapat mengikuti lelang SBI, akan tetapi keikutsertaan pialang dalam

lelang SBI tidak boleh untuk kepentingan diri sendiri, akan tetapi untuk kepentingan pihak lain, dalam hal ini adalah bank.

Dengan demikian, yang secara langsung berkepentingan terhadap lelang SBI pada dasarnya adalah bank, sebagai pihak yang menjadi sasaran kebijakan moneter Bank Indonesia. Pada umumnya lelang SBI dilakukan satu kali dalam satu minggu, yang dilakukan pada setiap hari Rabu dan penyelesaian transaksinya (*settlement transaction*) dilakukan sehari kemudian, yaitu pada hari Kamis. Namun demikian, ada saat-saat tertentu lelang SBI dilakukan lebih dari satu kali dalam satu minggu, yaitu pada saat Bank Indonesia menilai bahwa masih terdapat target indikatif penerbitan SBI yang belum tercapai. Kebijakan Bank Indonesia ini berkaitan dengan strategi pengelolaan inflasi yang merupakan salah satu tugas pokok Bank Indonesia sebagai bank sentral dalam mengelola kondisi moneter di Indonesia.

Menurut Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 8/13/DPM tersebut di atas, yang dapat mengikuti lelang SBI adalah peserta lelang yang dibedakan ke dalam dua kelompok, yaitu:

- a. Peserta langsung, yaitu Bank dan pialang yang melakukan transaksi secara langsung dengan Bank Indonesia.
- b. Peserta tidak langsung, yaitu bank yang mengajukan penawaran lelang SBI melalui pialang.

Bank Indonesia menetapkan hasil lelang penerbitan SBI berdasarkan ketentuan berikut ini:

- a. Bank Indonesia dapat menyesuaikan realisasi kuantitas hasil Lelang SBI dibandingkan dengan target indikatif Lelang SBI yang diumumkan atau membatalkan seluruh kuantitas hasil Lelang SBI.
- b. Bank Indonesia menetapkan kuantitas hasil Lelang SBI yang dimenangkan masing-masing Bank sebagai peserta Lelang SBI sebagai berikut:
 - dalam hal tingkat diskonto penawaran lebih rendah dari SOR, peserta lelang yang bersangkutan memperoleh seluruh penawaran SBI yang diajukan;
 - dalam hal tingkat diskonto penawaran sama dengan SOR, peserta lelang yang bersangkutan dapat memperoleh seluruh penawaran SBI yang diajukan atau sebagian dari penawaran SBI sebesar hasil perhitungan secara proporsional.

SOR adalah kependekan dari *Stop-out Rate*, yaitu tingkat diskonto tertinggi yang dihasilkan dari lelang dalam rangka mencapai target kuantitas SBI yang akan dijual oleh Bank Indonesia. Dalam praktiknya, pada saat nilai SBI yang akan dijual oleh Bank Indonesia telah mencapai target yang ditetapkan maka pada saat itu lelang dihentikan sehingga rate pada nilai yang dihentikan itu merupakan rate tertinggi. Berikut disajikan ilustrasi pelaksanaan SOR dalam lelang SBI.

Misalkan Bank Indonesia menetapkan target indikatif penerbitan SBI sebesar Rp2 triliun, kemudian penawaran lelang yang masuk dari para peserta lelang adalah sebagai berikut:

Tabel II.1 Contoh SOR Lelang SBI

Peserta Lelang	Tingkat Diskonto yang Diminta Peserta Lelang	Nominal SBI yang Diminta Peserta Lelang (Rp)	Akumulasi Nominal Permintaan SBI (Rp)
A	4,0%	50.000.000.000	50.000.000.000
B	4,5%	250.000.000.000	300.000.000.000
C	5,0%	500.000.000.000	800.000.000.000
D	5,5%	500.000.000.000	1.300.000.000.000
E	6,0%	1.000.000.000.000	2.300.000.000.000
F	6,5%	500.000.000.000	2.800.000.000.000

Berdasarkan tabel penawaran lelang tersebut di atas maka peserta lelang A,B,C,D akan mendapatkan SBI yang dimintanya masing-masing sebesar 100%, yaitu sesuai dengan nilai nominal SBI yang dimintanya. Sedangkan peserta lelang E tidak akan memperoleh nominal SBI sesuai dengan jumlah yang dimintanya, yaitu sebesar Rp1 triliun, akan tetapi hanya memperoleh SBI sebesar Rp700 miliar (70% dari nilai nominal SBI yang dimintanya). Hal ini disebabkan karena dengan nilai nominal SBI sebesar Rp700 miliar maka nilai akumulasi permintaan lelang SBI telah mencapai Rp2 triliun. Sementara itu, peserta lelang F sama sekali tidak memperoleh SBI karena Bank Indonesia telah menghentikan proses lelang.

Bank Indonesia menghentikan proses lelang SBI karena jumlah nominal yang masuk telah mencapai Rp2 triliun, sesuai dengan target indikatif penerbitan SBI yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia. Dengan demikian proses lelang telah dihentikan pada saat permintaan SBI berada pada tingkat diskonto tertinggi sebesar 6,0% (*stop-out rate*).

6. Metode Perhitungan Bunga

Sebagaimana diuraikan mengenai SBI di atas, disebutkan bahwa pendapatan yang diperoleh dari kepemilikan SBI adalah berupa bunga yang diterima secara diskonto. Metode perhitungan bunga secara diskonto berbeda dengan metode perhitungan bunga yang lainnya. Dalam perhitungan bunga, kita mengenal beberapa metode perhitungan bunga selain metode perhitungan bunga secara diskonto, yaitu perhitungan bunga efektif dan flat. Dalam subbab ini akan diuraikan masing-masing metode perhitungan bunga dimaksud.

Metode perhitungan bunga secara diskonto, sebagaimana yang dipergunakan dalam perhitungan pendapatan dari SBI. Perhitungan bunga secara diskonto mengandung arti bahwa bunga yang akan diterima oleh pembeli surat berharga adalah berupa pengurangan harga atas surat berharga yang dibelinya. Sebagaimana dicontohkan pada uraian mengenai SBI di atas, misalnya suatu bank ingin membeli SBI dengan jangka waktu 28 hari, tingkat bunga diskonto sebesar 12,75% dan nilai nominal sebesar Rp1.000.000.000,00 maka pembeli SBI tersebut hanya perlu melakukan pembayaran sebesar Rp990.180.707,98. Pada saat SBI jatuh tempo 28 hari kemudian, pembeli SBI tersebut akan menerima dana dari Bank Indonesia (selaku penjual atau penerbit SBI) sebesar Rp1.000.000.000,00 sehingga pembeli mendapat bunga dalam bentuk diskonto sebesar Rp9.819.292,02.

Dengan perhitungan bunga secara diskonto, pihak yang berhak menerima bunga akan memperoleh bunga secara tunai pada saat akhir masa kontrak, dalam contoh SBI di atas maka bunga secara tunai akan diterima pada saat SBI jatuh

tempo. Metode perhitungan bunga secara diskonto ini berbeda dengan metode perhitungan bunga secara efektif dan flat yang menerima bunga pada saat periode waktu tertentu, bukan semata-mata pada akhir masa kontrak.

Metode perhitungan bunga efektif adalah metode yang menghitung bunga yang harus dibayar setiap periode, misalnya setiap bulan, sesuai dengan saldo pokok periode atau bulan sebelumnya. Dengan metode perhitungan bunga efektif ini maka bunga yang harus dibayar pada setiap periode tidak sama atau dapat berbeda-beda, tergantung pada saldo pokok pinjaman periode sebelumnya. Rumus perhitungan bunga efektif adalah:

$$\text{Bunga} = \frac{\text{Saldo Pokok Pinjaman Periode Sebelumnya} \times \text{Tarif Bunga} \times 1/12}{\text{Bulan}}$$

Dalam praktiknya, bank menggunakan perhitungan dalam satuan hari, sehingga akan menghasilkan perhitungan bunga yang lebih akurat, rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Bunga} = \frac{\text{Saldo Pokok Pinjaman Periode Sebelumnya} \times \text{Tarif Bunga} \times (\text{Hari Bunga} / 360 \text{ Hari})}{\text{Bulan}}$$

Sebagai contoh dapat kita lihat pada perhitungan bunga kredit yang diberikan oleh bank. Misalnya kita menerima pinjaman dari bank sebesar Rp36.000.000,00 dengan bunga efektif sebesar 10% per tahun dan kita berniat untuk melakukan pembayaran pokok pinjaman sebesar Rp1.000.000,00 setiap bulan hingga lunas. Untuk menyederhanakan perhitungan dalam contoh ini, kita tidak menggunakan rumus dengan perhitungan bunga dalam satuan hari, tapi menggunakan rumus dengan satuan bulanan. Dengan demikian maka perhitungan bunga efektif pada bulan pertama adalah: $\text{Rp36.000.000,00} \times 10\% : 12 \text{ bulan} = \text{Rp300.000,00}$. Oleh

karena kita telah berkomitmen untuk membayar pinjaman pokok Rp1.000.000,00 setiap bulan maka pembayaran yang harus kita lakukan pada bulan pertama adalah sebesar $\text{Rp}1.000.000,00 + \text{Rp}300.000,00 = \text{Rp}1.300.000,00$, yaitu sejumlah pembayaran pinjaman pokok dan bunga untuk bulan pertama.

Pada bulan kedua, saldo pinjaman pokok telah berkurang sebesar Rp1.000.000,00 sehingga menjadi Rp35.000.000,00. Maka dari itu bunga efektif untuk bulan kedua adalah sebesar $\text{Rp}35.000.000,00 \times 10\% : 12 \text{ bulan} = \text{Rp}291.666,67$. Sehingga pembayaran yang harus kita lakukan pada bulan kedua adalah sebesar Rp1.291.666,67 yang terdiri dari Rp1.000.000,00 angsuran pinjaman pokok dan bunga efektif untuk bulan kedua sebesar Rp291.666,67.

Pembayaran yang dilakukan pada bulan kedua lebih kecil daripada pembayaran yang dilakukan pada bulan pertama yang disebabkan oleh semakin kecilnya pembayaran bunga efektif. Demikian pula untuk bulan-bulan selanjutnya, besarnya angsuran akan semakin menurun sejalan dengan semakin kecilnya saldo pokok pinjaman dari waktu ke waktu.

Dengan adanya metode perhitungan bunga efektif ini kemudian berkembang menjadi metode perhitungan bunga secara anuitas. Metode perhitungan bunga secara anuitas mengatur pembayaran angsuran pokok dan bunga dalam jumlah yang tetap pada setiap periodenya. Oleh karena pembayaran angsuran yang dilakukan setiap periodenya tidak berubah dan perhitungan bunga didasarkan pada saldo pinjaman pada periode sebelumnya maka akibatnya adalah unsur pembayaran pokok dan bunga pada setiap periode tidaklah sama.

Rumus yang digunakan untuk menghitung bunga dengan metode anuitas ini sama dengan rumus yang digunakan untuk menghitung bunga efektif, yaitu:

$$\text{Bunga} = \frac{\text{Saldo Pokok Pinjaman Periode Sebelumnya} \times \text{Tarif Bunga} \times 1/12}{\text{Bulan}}$$

Dalam contoh pinjaman di atas, misalnya pembayaran angsuran ditetapkan sebesar Rp1.250.000,00 pada setiap bulan. Pada bulan pertama, besarnya bunga efektif adalah sebesar Rp300.000,00 (10% dari Rp36.000.000,00 dibagi 12 bulan), dengan demikian maka pembayaran untuk angsuran pokok pinjaman pada bulan pertama adalah sebesar Rp1.250.000,00 dikurangi dengan pembayaran bunga Rp300.000,00, yaitu sebesar Rp950.000.

Pada bulan kedua, saldo pokok pinjaman menjadi sebesar Rp35.050.000,00, yaitu pinjaman pokok Rp36.000.000,00 dikurangi dengan angsuran pokok pinjaman bulan pertama yang telah dibayar sebesar Rp950.000,00. Dengan demikian maka bunga efektif pada bulan kedua adalah sebesar $\text{Rp35.050.000,00} \times 10\% : 12 \text{ bulan} = \text{Rp292.083,33}$. Oleh karena pembayaran angsuran selalu tetap pada setiap bulan maka atas pembayaran Rp1.250.000,00 tersebut terdapat unsur angsuran pinjaman pokok sebesar Rp1.250.000,00 dikurangi dengan bunga efektif sebesar Rp292.083,33, yaitu sebesar Rp957.916,67.

Pembayaran bunga efektif dan pokok pinjaman bulan pertama dan bulan kedua tersebut di atas menunjukkan bahwa besarnya beban bunga memiliki kecenderungan menurun dari waktu ke waktu yang disebabkan oleh menurunnya saldo pinjaman pokok sebagai dasar perhitungan bunga. Sebaliknya, unsur pembayaran angsuran pokok pinjaman mengalami kecenderungan menurun seiring dengan meningkatnya unsur pembayaran bunga pada setiap bulan.

Perhitungan anuitas di atas nampak rumit oleh karena kita harus selalu mengubah unsur pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada setiap bulan, maka

dari itu dalam praktiknya pihak bank selalu menggunakan perangkat lunak (*software*) untuk melakukan perhitungan tersebut sehingga dapat diselesaikan dalam waktu yang cukup singkat. Di samping itu, dengan bantuan perangkat lunak tersebut dapat dilakukan simulasi perhitungan bunga untuk memenuhi kebutuhan calon nasabah yang akan mengajukan pinjaman dana bank.

Metode lain dalam perhitungan bunga adalah metode perhitungan bunga secara flat. Dengan menggunakan metode ini, perhitungan bunga selalu menghasilkan besaran bunga yang tetap pada setiap periode atau setiap bulan karena perhitungan bunga didasarkan pada pokok pinjaman awal. Dengan kata lain, angsuran pembayaran pokok pinjaman yang telah dilakukan pada setiap periode tidak mengakibatkan penurunan jumlah bunga.

Metode perhitungan bunga secara flat ini pada umumnya menggunakan tarif bunga yang lebih kecil apabila dibandingkan dengan tarif bunga dengan metode perhitungan secara efektif. Hal ini disebabkan oleh karena pokok pinjaman yang digunakan sebagai dasar perhitungan bunga adalah pokok pinjaman awal dan tidak pernah berubah meskipun telah dilakukan pembayaran angsuran dari waktu ke waktu atau pada setiap periode pembayaran. Maka dari itu, bagi seseorang yang berniat untuk mengambil pinjaman dari bank, sangat penting untuk mengetahui metode perhitungan bunga yang ditawarkan oleh pihak bank.

7. Kesehatan Bank

Sebagaimana telah disebutkan sebelumnya, bahwa semua bank yang melakukan kegiatan usaha di seluruh wilayah Republik Indonesia, wajib menjadi

peserta penjaminan LPS. Menurut Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 7 tentang Perbankan, perbankan adalah segala sesuatu yang menyangkut tentang bank, mencakup kelembagaan, kegiatan usaha serta cara dan proses dalam melaksanakan kegiatan usahanya. Sedangkan pengertian bank menurut undang-undang tersebut adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau dalam bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak.

Berdasarkan pengertian tersebut maka kehadiran bank pada hakekatnya ditujukan agar dapat memberikan kontribusi pada upaya-upaya meningkatkan taraf kehidupan rakyat banyak sehingga kesejahteraan yang dicita-citakan oleh seluruh bangsa Indonesia akan dapat dicapai dengan baik. Peran bank di dalam perekonomian sangat penting karena bank berperan sebagai mediator antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana.

Pihak yang memiliki kelebihan dana menyimpan dananya di perbankan dengan harapan memperoleh manfaat atas dana yang disimpannya tersebut, sementara pihak yang memerlukan dana akan datang ke bank untuk melakukan peminjaman sesuai kebutuhan dana yang diperlukannya. Agar fungsi ini dapat berjalan dengan baik, diperlukan pengawasan bank yang efektif yang dilakukan oleh Bank Indonesia. Menurut Gandapradja, tujuan inti pengawasan bank adalah melindungi kepentingan masyarakat penyimpan (deposan dan kreditur) yang memercayakan dananya kepada bank untuk memperoleh pembayaran kembali dan manfaatnya dari bank sesuai dengan sifat, jenis, dan cara pembayaran yang telah diperjanjikannya (2004: 1). Pengawasan ini penting dilakukan oleh karena pada hakekatnya bank beroperasi dengan menggunakan sebagian besar dana milik

nasabah penyimpan, sementara modal bank sendiri hanya sebagian kecil saja. Bank Indonesia saat ini menetapkan bahwa kecukupan modal minimum yang harus dimiliki oleh bank adalah sekurang-kurangnya sebanyak 8%, sedangkan 92% modal adalah dana yang berasal dari masyarakat.

Dengan demikian, bagi masyarakat yang menempatkan dananya di bank, harus dapat memilih bank yang baik, agar dana miliknya yang disimpan di bank dapat terjaga dengan aman. Bank yang baik sesungguhnya adalah bank yang memenuhi berbagai ketentuan regulator sebagai bank sehat dan memiliki kinerja dan pelayanan yang baik. Idealnya, masyarakat harus dapat mengenali kinerja bank sebelum menempatkan dananya pada suatu bank, yaitu memiliki bank yang memiliki tingkat kesehatan yang baik.

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI Tahun 2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, yang dimaksud dengan tingkat kesehatan bank adalah hasil penilaian kondisi bank yang dilakukan terhadap risiko dan kinerja bank. Bank wajib memelihara dan meningkatkan tingkat kesehatan bank dengan menerapkan prinsip kehati-hatian dan manajemen risiko dalam melaksanakan kegiatan usahanya.

Penilaian tingkat kesehatan bank ini dilakukan oleh bank sendiri secara self assessment, sekurang-kurangnya setiap enam bulan sekali, yaitu pada bulan Juni dan bulan Desember. Penilaian tingkat kesehatan bank yang dilakukan oleh setiap bank menggunakan pendekatan risiko dengan cakupan faktor-faktor sebagai berikut:

- a. Profil risiko bank, meliputi delapan faktor risiko bank, yaitu risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko strategis, risiko kepatuhan, dan risiko reputasi.
- b. *Good Corporate Governance*, merupakan penilaian terhadap penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance*, yaitu keterbukaan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), independensi (*independency*) dan kewajaran (*fairness*) ;
- c. Rentabilitas; penilaian rentabilitas dilakukan berdasarkan analisis secara komprehensif terhadap indikator rentabilitas berdasarkan laporan keuangan bank dengan menekankan pada kinerja *earnings*, sumber-sumber *earnings*, dan kesinambungan (*sustainability earnings*).
- d. Permodalan, penilaian atas permodalan dilakukan dengan menilai indikator-indikator dalam permodalan dengan menggunakan laporan keuangan yang dikeluarkan oleh bank.

Menurut Retnadi, untuk mendapatkan bank yang sehat, kita harus melihat indikatornya, yaitu bank yang memiliki kredit bermasalah atau memiliki *Non Performing Loan* (NPL) yang tinggi dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang terus menurun (2006: xiii). Kedua indikator ini, yaitu NPL dan CAR, selama ini yang paling menonjol dan sering dibicarakan masyarakat dalam menilai tingkat kesehatan suatu bank. Bank yang menjalankan kegiatan usahanya dengan hati-hati akan tercermin dari tingkat NPL yang rendah dan CAR yang tinggi sehingga bank seperti inilah yang memiliki tingkat kesehatan yang baik dan layak digunakan sebagai tempat kita menyimpan kelebihan dana yang kita miliki.

NPL yang rendah mencerminkan tingkat aktiva produktif yang baik dari suatu bank. NPL dihitung dari jumlah kredit yang bermasalah dibagi dengan total kredit yang diberikan oleh bank. Misalnya jumlah kredit yang bermasalah pada suatu bank adalah sebesar Rp500 miliar sedangkan jumlah total kredit yang disalurkan oleh bank tersebut adalah sebesar Rp1 triliun maka NPL bank tersebut adalah Rp250 miliar / Rp10 triliun, yaitu sebesar 5%. Semakin besar jumlah kredit yang bermasalah pada bank tersebut maka akan semakin besar pula tingkat NPL-nya. Dengan demikian maka NPL yang tinggi mencerminkan tingginya kredit bermasalah pada suatu bank sehingga mencerminkan bahwa tingkat kesehatan bank tersebut kurang baik, yaitu tercermin dari kualitas kredit yang buruk.

Oleh karena peran bank sebagai pihak yang mempertemukan antara mereka yang memiliki kelebihan dana dengan mereka yang memerlukan dana maka seharusnya pendapatan utama bank bersumber dari penyaluran kredit kepada masyarakat, dengan kata lain, aktiva kredit merupakan aktiva yang dominan dari sisi jumlah aset suatu bank. Dengan demikian, bank yang memiliki NPL tinggi maka dapat diperkirakan bahwa bank tersebut akan mengalami kesulitan dalam memperoleh pendapatan, utamanya pendapatan atas bunga pinjaman. Secara singkat dapat dikatakan bahwa semakin tinggi angka NPL maka akan semakin menurunkan kemampuan bank dalam menghasilkan pendapatan bunga (Retnadi, 2006: 25).

Kondisi itu yang menyebabkan Bank Indonesia membuat aturan yang cukup ketat bagi bank yang akan menyalurkan kreditnya kepada masyarakat.

Dalam hal kondisi kemampuan memperoleh pendapatan ini berlangsung dalam periode waktu tertentu sehingga mengakibatkan adanya kerugian dari

kegiatan usaha bank maka kerugian tersebut akan menurunkan tingkat permodalan bank. Pada saat itu CAR bank akan menurun sehingga dapat menyentuh tingkat modal minimum yang ditentukan oleh Bank Indonesia, yaitu CAR sebesar 8%.

Kondisi semakin menurunkan tingkat permodalan bank hingga di bawah batas minimum modal yang ditentukan oleh Bank Indonesia akan memaksa pemegang saham bank tersebut untuk melakukan penambahan atau penyetoran modal sehingga kondisi tingkat permodalan bank akan pulih kembali menjadi minimal sebesar 8%, sehingga bank tersebut dapat diselamatkan dan dapat beroperasi lagi. Sebab, apabila CAR bank mencapai di bawah 8% maka Bank Indonesia akan melarang bank tersebut untuk melakukan kegiatan usahanya.

Dalam hal pihak pemegang saham tidak sanggup untuk melakukan penyetoran tambahan modal maka pemegang saham dapat berusaha mencari pinjaman untuk kemudian dana yang diperoleh tersebut disetorkan kepada bank. Cara lain yang dapat ditempuh oleh pemegang saham untuk menyelamatkan banknya agar dapat beroperasi secara normal adalah dengan melakukan kerja sama dengan mencari investor baru yang bersedia menyuntikkan sejumlah dana sebagai tambahan modal. Apabila langkah- langkah tersebut tidak mencapai hasil, dan pemegang saham masih memiliki keinginan untuk menyelamatkan bank yang dimilikinya, masih ada cara lain yang dapat ditempuh, yaitu dengan menjual sebagian atau seluruh saham yang dimilikinya kepada bank lain atau investor baru.

8. Penelitian Lain Tentang Inflasi dan SBI

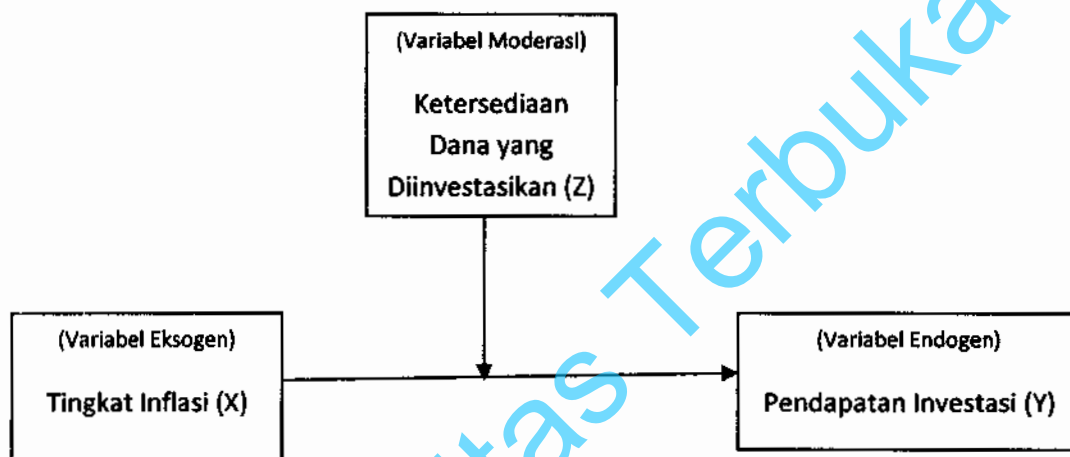
Berikut ini penulis menyajikan beberapa penelitian yang berkaitan dengan tingkat inflasi dan SBI. Hingga tesis ini selesai disusun, penulis belum menemukan tesis atau skripsi yang membahas pengaruh tingkat inflasi terhadap SBI sehingga penulis menyajikan penelitian- penelitian di bawah ini yang penulis gunakan sebagai pengayaan bacaan dalam menyusun tesis ini. Penelitian- penelitian dimaksud adalah:

- a. Penelitian yang dilakukan oleh Ana Octavia pada 2007 yang menyimpulkan bahwa secara parsial ada pengaruh yang sangat signifikan antara tingkat suku bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta periode 2003 – 2005.
- b. Penelitian yang dilakukan oleh Roy Efraim Bancin pada 2005 yang menyimpulkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap tingkat inflasi, artinya jika suku bunga SBI naik maka tingkat inflasi juga akan naik dengan asumsi *ceteris paribus*.
- c. Penelitian yang dilakukan oleh Welfania Siahaan pada 2006, menyimpulkan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap penerbitan obligasi pemerintah dalam rangka rekapitalisasi perbankan.
- d. Penelitian yang dilakukan oleh Poppy Marieskha pada 2009, menyimpulkan bahwa suku bunga dan tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap jumlah simpanan masyarakat pada bank- bank umum di Sumatera Utara.

- e. Penelitian yang dilakukan oleh Achmad Ath Thobarry pada 2009, menyimpulkan bahwa tingkat inflasi lebih berpengaruh daripada nilai tukar terhadap nilai rupiah.

B. Kerangka Berpikir

Berdasarkan uraian di atas, kerangka berpikir penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Persamaan regresi kerangka berpikir tersebut di atas disajikan di dalam Bab III (Metode Analisis Data).

Berdasarkan kerangka berpikir tersebut, terlihat bahwa tingkat inflasi mempunyai hubungan dengan pendapatan investasi dari SBI, sebagaimana telah diuraikan sebelumnya bahwa sebagai instrumen moneter, SBI digunakan oleh Bank Indonesia untuk mengendalikan tingkat inflasi. Di samping itu, ketersediaan dana

akan dilihat pengaruhnya sebagai variabel moderator atas pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI.

Dari perumusan masalah tersebut di atas dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

Untuk permasalahan nomor 1 (Apakah inflasi mempengaruhi pendapatan investasi LPS pada SBI?)

H_0 : Tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi LPS dari SBI.

H_1 : Terdapat pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI.

Untuk permasalahan nomor 2 (Apakah dana yang tersedia untuk diinvestasikan memoderasi pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi LPS?)

H_0 : Variabel dana yang tersedia untuk diinvestasikan tidak memoderasi pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi LPS dari SBI.

H_1 : Variabel dana yang tersedia untuk diinvestasikan memoderasi pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi LPS dari SBI.

BAB III METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian dibatasi pada pendapatan investasi LPS dari SBI dengan periode waktu yang diteliti selama tiga tahun, yaitu pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009. Dalam penelitian ini pendapatan investasi LPS dari SBI merupakan variabel dependen dengan variabel independen berupa tingkat inflasi pada periode waktu selama tiga tahun pula. Variabel Y digunakan sebagai notasi untuk pendapatan investasi pada LPS dari SBI, sedangkan variabel X digunakan sebagai notasi tingkat inflasi, dan variabel Z merupakan notasi variabel ketersediaan dana yang diinvestasikan.

B. Sampel Penelitian

Di dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah data inflasi dan pendapatan investasi yang berasal dari SBI serta ketersediaan dana yang diperuntukkan bagi investasi di SBI. Jenis data yang akan digunakan adalah data sekunder, baik untuk tingkat inflasi, data pendapatan investasi LPS, maupun dana yang tersedia untuk diinvestasikan. Data inflasi akan diambil dari *website* Badan Pusat Statistik untuk periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 yang bersumber dari data inflasi bulanan. Sementara itu, data pendapatan investasi dari SBI akan diambil dari laporan pendapatan investasi bulanan LPS periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 dan ketersediaan dana akan diambil dari arsip dokumen investasi pada LPS untuk periode 2007 sampai dengan tahun 2009. Pemilihan periode

penelitian ini juga dilakukan dengan pertimbangan ketersediaan data yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Periode data yang merupakan sampel penelitian adalah 3 tahun atau 36 bulan, namun demikian, oleh karena pada bulan Desember 2008 terdapat kekosongan ketersediaan dana yang dapat diinvestasikan maka data yang akan digunakan adalah data 35 bulan. Pada bulan Desember 2008 terdapat kekosongan ketersediaan dana atau dana yang dapat diinvestasikan adalah Rp0,00 oleh karena pada bulan Desember tersebut terdapat kebutuhan dana yang sangat besar dalam rangka pelaksanaan salah satu fungsi LPS, yaitu melakukan penyelamatan atas bank gagal yang berdampak sistemik sehingga sebagian besar saldo kas digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut. Akibatnya, pada bulan Desember 2008 tidak terdapat kegiatan penempatan dana investasi, termasuk investasi dalam bentuk pembelian SBI. Dengan demikian, agar data yang digunakan dan diolah dalam penelitian ini tidak mengandung perbedaan signifikan (*outliers*) maka data bulan Desember 2008 dikeluarkan dan tidak dipergunakan.

C. Instrumen Penelitian

Di dalam penelitian ini digunakan data sekunder sehingga instrumen penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini berasal dari dokumen-dokumen dan data lain yang telah tersedia. Instrumen penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah berupa laporan-laporan dan dokumen lain yang berkaitan dengan pendapatan investasi LPS yang bersumber dari penempatan dana di SBI serta data ketersediaan dana untuk investasi, dan data inflasi yang diambil dari *website* Badan Pusat Statistik. Untuk variabel inflasi digunakan instrumen penelitian berupa data

inflasi dari *website* Badan Pusat Statistik, untuk variabel pendapatan investasi digunakan instrumen penelitian berupa laporan investasi yang diterbitkan secara bulanan, sedangkan untuk variabel ketersediaan dana investasi di SBI digunakan dokumen-dokumen investasi yang berkaitan dengan penempatan dana pada SBI.

D. Metode Analisis Data

Sebagaimana telah disebutkan oleh penulis, bahwa penelitian ini akan melihat hubungan antara tingkat inflasi dengan pendapatan investasi dari SBI dengan dimoderasi oleh ketersediaan dana investasi maka variabel-variabel penelitian yang digunakan adalah inflasi, pendapatan investasi dari SBI, dan ketersediaan dana. Untuk mencari keterkaitan di antara variabel yang tercakup dalam penelitian ini, digunakan analisis regresi linear dengan metode *least square*. Analisis regresi bertujuan untuk mengetahui koefisien determinasi dan koefisien regresi, sedangkan keeratan hubungan di antara variabel diukur dengan melihat R^2 .

Dalam melakukan pengolahan data pada penelitian ini, dipergunakan alat bantu berupa perangkat lunak (*software*) SPSS 17.0 yang akan dapat memberikan gambaran hubungan di antara variabel-variabel pada penelitian tersebut.

Data yang tersedia untuk keperluan penelitian ini ialah data bulanan (*time series*) dalam periode tahun 2007, 2008, dan 2009. Namun demikian, sebagaimana telah diuraikan di muka, data untuk ketersediaan dana pada bulan Desember tahun 2008 tidak tersedia sehingga observasi data yang dipergunakan dalam penelitian ini untuk periode tiga tahun dilakukan untuk $n=35$ saja, bukan $n=36$.

Variabel Z merupakan variabel ketersediaan dana, data untuk ketersediaan dana ini merupakan bilangan besar yang mencapai triliunan rupiah sehingga penulis menetapkan bahwa data ini akan dibuat menjadi data kategori. Ketersediaan dana investasi dijadikan data kategori yang terdiri atas dua kelompok kategori, yaitu untuk z lebih besar atau sama dengan Rp1,5 triliun dikategorikan sebagai tinggi dengan diberikan kode 2, sedangkan untuk Z lebih kecil daripada Rp1,5 triliun dikategorikan sebagai rendah dan diberikan kode 1.

Persamaan regresinya adalah:

$$(1) Y = a_0 + a_1X + a_2Z \text{ (unmoderated regression)}$$

$$(2) Y = b_0 + b_1X + b_2Z + b_3XZ \text{ (moderated regression)}$$

Persamaan (1) mempunyai R_1 kuadrat dan persamaan (2) mempunyai R_2 kuadrat yang keduanya akan diperiksa maknanya, apakah R_2 kuadrat lebih besar daripada R_1 kuadrat. Di samping itu, koefisien b_3 akan diperiksa apakah signifikan atau tidak dengan menggunakan $\alpha = 0,05$.

BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Analisis

Sebagaimana telah diuraikan pada Bab III, data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data pendapatan investasi dari SBI secara bulanan (*time series*), data inflasi bulanan, serta data ketersediaan dana bulanan yang akan digunakan dalam melakukan investasi di SBI untuk periode tahun 2007 sampai dengan 2009.

Sepanjang periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 itu, perubahan-perubahan inflasi dan hasil pendapatan dari SBI menunjukkan hubungan yang bervariasi, sebagaimana disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel IV.1 Inflasi dan Pendapatan SBI

Bulan	Inflasi	Bunga SBI 1 Bln	Pendapatan SBI
Jan-07	1,04	9,56	53.852.345.705
Feb-07	0,62	9,25	47.072.481.069
Mar-07	0,24	9,00	52.418.153.730
Apr-07	(0,16)	9,00	48.360.346.241
Mei-07	0,10	8,81	52.072.911.280
Jun-07	0,23	8,56	48.905.239.774
Jul-07	0,72	8,31	48.892.822.773
Agu-07	0,75	8,25	55.617.113.994
Sep-07	0,80	8,25	54.436.345.639
Okt-07	0,79	8,25	38.385.454.172
Nov-07	0,18	8,25	37.249.239.705
Des-07	1,10	8,08	35.956.697.920
Jan-08	1,77	8,00	35.754.399.648
Feb-08	0,65	7,94	40.030.366.591
Mar-08	0,95	7,95	40.567.527.601
Apr-08	0,57	7,98	39.169.243.270
Mei-08	1,41	8,26	38.901.593.636
Jun-08	2,46	8,59	36.388.430.935
Jul-08	1,37	8,98	32.271.656.551
Agu-08	0,51	9,27	48.286.092.929
Sep-08	0,97	9,53	33.315.531.849
Okt-08	0,45	10,70	34.081.412.735
Nov-08	0,12	11,21	52.477.327.278
Des-08	(0,04)	10,99	6.141.955.578

Bulan	Inflasi	Bunga SBI 1 Bln	Pendapatan SBI
Jan-09	(0,07)	10,21	351.080.992
Feb-09	0,21	8,78	7.834.225.749
Mar-09	0,22	8,30	14.647.130.224
Apr-09	(0,31)	7,84	11.359.489.593
Mei-09	0,04	7,29	15.274.993.964
Jun-09	0,11	6,97	12.352.537.524
Jul-09	0,45	6,78	8.868.602.024
Agu-09	0,56	6,59	17.028.549.869
Sep-09	1,05	6,52	15.740.122.113
Okt-09	0,19	6,47	15.920.533.665
Nov-09	(0,03)	6,47	13.730.847.310
Des-09	0,33	6,46	15.610.310.972

apabila memperhatikan fenomena data inflasi, pergerakan inflasi biasanya dipengaruhi pula oleh hari-hari besar, seperti Idul Fitri, natal dan tahun baru. Pada masa-masa itu biasanya tingkat inflasi akan meningkat seiring dengan pemenuhan kebutuhan masyarakat dalam merayakan hari besar keagamaan atau liburan tahun baru. Di samping itu, masa-masa awal masuk sekolah juga turut mempengaruhi inflasi. Pada masa awal masuk sekolah biasanya terdapat kebutuhan masyarakat untuk membayar biaya masuk sekolah yang cukup besar sehingga berdampak pada peningkatan laju inflasi.

Suku bunga SBI sebagaimana pada tabel IV.1 di atas merupakan harga rata-rata tertimbang hasil lelang SBI yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia. Suku bunga hasil lelang SBI ini juga dikenal dengan tingkat diskonto lelang SBI. Dalam mengikuti lelang SBI, peserta lelang dapat menawar suku bunga SBI yang akan dibelinya dengan kelipatan 0,01% (satu per sepuluh ribu).

Dalam tesis ini, untuk melihat pengaruh inflasi terhadap pendapatan dari SBI, penulis memasukkan unsur ketersediaan dana yang akan digunakan untuk membeli

SBI sebagai variabel moderasi. Tujuan memasukkan unsur moderasi adalah untuk memeriksa signifikansi ketersediaan dana tersebut terhadap perubahan pendapatan SBI. Prosedur yang penulis lakukan untuk melihat pengaruh ketersediaan dana tersebut dengan pendapatan investasi dalam SBI adalah dengan membandingkan hasil regresi tanpa moderasi (*unmoderated regression*) terhadap hasil regresi dengan moderasi (*moderated regression*).

Hasil pengolahan SPSS untuk hasil *unmoderated regression* adalah sebagai berikut:

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,674 ^a	,454	,419	12602093381

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,0E+010	4,9E+009		2,072	,046
Inflasi	7,6E+009	3,7E+009	,267	2,045	,049
Ketersediaan Dana	,016	,003	,614	4,699	,000

Hasil regresi dengan *unmoderated regression* disajikan dalam bentuk *standardized coefficient* sebagai berikut:

$Y = 0,267 X + 0,614 Z$, dengan R_1 kuadrat = 0,419 (R kuadrat pada *unmoderated regression*). Persamaan regresi ini mencerminkan bahwa dalam hal ketersediaan dana investasi pada SBI diasumsikan tetap maka setiap kenaikan satu poin pada tingkat inflasi maka akan memberi pengaruh pada kenaikan pendapatan dari SBI sebesar 0,267 poin. Di sisi lain, dalam hal diasumsikan tingkat inflasi tetap maka kenaikan satu poin ketersediaan dana maka akan memberi pengaruh pada peningkatan pendapatan dari SBI sebesar 0,614 poin.

Tingkat signifikansi koefisien X (tingkat inflasi) adalah sebesar Sig = 0,049, lebih kecil daripada tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan sebesar 0,05. Dengan demikian, oleh karena tingkat signifikansi koefisien X hasil perhitungan lebih kecil daripada α yang ditetapkan (Sig = 0,049 < 0,05) maka dapat dikatakan bahwa tingkat signifikansi koefisien tingkat inflasi adalah signifikan, dengan kata lain dapat dinyatakan bahwa perubahan pada tingkat inflasi akan memberi pengaruh pada perubahan tingkat pendapatan.

Sekarang kita melihat tingkat signifikansi untuk variabel Z, yaitu variabel ketersediaan dana yang akan digunakan untuk melakukan investasi pada SBI. Tingkat signifikansi koefisien Z (ketersediaan dana) adalah sebesar 0,00, nilainya jauh lebih kecil daripada tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan sebesar 0,05. Dengan demikian, oleh karena tingkat signifikansi koefisien Z hasil perhitungan lebih kecil daripada α yang ditetapkan (Sig = 0,000 < 0,05) maka dapat dikatakan bahwa tingkat signifikansi koefisien ketersediaan dana adalah signifikan. Peran variabel ketersediaan dana terhadap perubahan variabel pendapatan adalah sangat besar, tercrmin dari nilai Sig yang sangat rendah, jauh di bawah α yang telah ditetapkan.

Setelah diuraikan hasil *unmoderated regression* yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap pendapatan dari SBI dan juga adanya pengaruh signifikan antara ketersediaan dana terhadap pendapatan dari SBI, saat ini penulis akan menyampaikan hasil regresi dengan *moderated regression*. Berdasarkan keluaran dari SPSS, hasil regresi dengan *moderated regression* Z disajikan dalam bentuk *standardized coefficient* sebagaimana berikut di bawah ini.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,915 ^a	,838	,822	6977193162

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,5E+010	2,8E+009		5,254	,000
X	5,1E+009	2,1E+009	,180	2,462	,020
Z	-0,10	,003	-,373	-2,743	,010
XkaliZ	,542	,063	1,170	8,567	,000

Persamaan hasil regresi dengan *moderated regression* disajikan dalam bentuk *standardized coefficient* adalah sebagai berikut:

$Y = 0,180X - 373 Z + 1,170 XZ$, dengan R_2 kuadrat yang *adjusted* = 0,822 (R

kuadrat pada *moderated regression*). Dari persamaan regresi tersebut terlihat bahwa pengaruh tingkat inflasi adalah sebesar 0,18 dan pengaruh ketersediaan dana terhadap pendapatan investasi dari SBI adalah sebesar 1,17. Persamaan regresi ini menggambarkan bahwa nilai pengaruh moderasi sangat besar, jauh melebihi koefisien tingkat inflasi, yaitu sebesar 1,170 poin. Dengan nilai yang sedemikian besar, kita dapat mengabaikan untuk memperhatikan variabel X dan Z dalam persamaan *moderated regression* ini, kita dapat hanya melihat pada variabel XZ saja.

Menurut Yogyanto (2004: 146), pengujian efek moderasi dapat dilakukan dengan menggunakan analisis metode regresi berjenjang. Dengan pendekatan ini, efek moderasi dapat dilihat dari kenaikan R kuadrat dari dua buah persamaan regresi, yaitu persamaan regresi tanpa moderasi (*unmoderated regression*), yaitu R_1 kuadrat, dan persamaan regresi moderasi (*moderated regression*), R_2 kuadrat. Dengan demikian, dalam kasus penelitian yang penulis lakukan maka untuk mendapatkan gambaran atau memeriksa signifikansi pengaruh moderasi dari ketersediaan dana terhadap pendapatan investasi dari SBI, cukup diperiksa perbedaan R kuadrat dari *unmoderated regression* dengan *moderated regression* (perbedaan R_1 kuadrat dengan R_2 kuadrat) serta signifikansi dari variabel XZ. Dengan demikian maka langkah yang akan penulis lakukan adalah membandingkan hasil R kuadrat dari persamaan regresi *unmoderated regression* dengan hasil R kuadrat dari persamaan *moderated regression*, sebagaimana juga disampaikan oleh Hair *et al.*, (2000: 171).

Dari kedua persamaan regresi yang telah disajikan sebelumnya, diperoleh R_1 kuadrat dari persamaan *unmoderated regression* sebesar 0,419, sedangkan R_2 kuadrat yang diperoleh dari persamaan *moderated regression* adalah sebesar 0,822. Selisih kedua R kuadrat tersebut sangat besar, yaitu sebanyak 0,40 atau kenaikan hampir

seratus persen, yaitu sebesar 95 persen. Peningkatan R kuadrat dari *unmoderated regression* ke R kuadrat *moderated regression* yang cukup besar ini mencerminkan bahwa pengaruh moderasi ketersediaan dana investasi terhadap pendapatan dari SBI sangat besar, lebih besar daripada pengaruh tingkat inflasi terhadap pendapatan dari SBI.

Faktor lain yang harus dipertimbangkan dalam menganalisis faktor moderasi adalah dengan melihat signifikansi variabel moderasi. Signifikansi variabel moderasi dapat ditunjukkan dengan besaran nilai signifikansi pada persamaan *moderated regression*, yaitu sebesar 0,00, jauh lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi (α) yang telah ditetapkan, yaitu sebesar 0,05. Dengan demikian maka terlihat bahwa tingkat signifikansi dari variabel moderasi (interaksi) XZ dalam kondisi ini adalah sangat signifikan, yaitu $0,00 < 0,05$.

B. Pembahasan Hasil Analisis

Hasil regresi yang berasal dari persamaan *unmoderated regression* ($Y = 0,267 X + 0,614 Z$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,049), yaitu persamaan regresi yang belum memperhitungkan pengaruh variabel moderasi Z (ketersediaan dana), menunjukkan bahwa setiap kenaikan tingkat inflasi sebesar satu *point of inflation* maka pendapatan dari SBI akan naik sebesar 0,267 poin, dengan catatan ketersediaan dana tidak mengalami perubahan atau tetap dan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,049. Dengan kata lain, pengaruh tingkat inflasi terhadap pendapatan dari SBI adalah sebesar 0,267 poin, tergambar bahwa tingkat inflasi memberi pengaruh yang signifikan terhadap pendapatan investasi dari SBI di LPS.

Berdasarkan persamaan *unmoderated regression* pula, kenaikan ketersediaan dana Rp1 triliun dengan catatan tingkat inflasi tetap maka akan memberikan pengaruh terhadap kenaikan pendapatan dari SBI sebesar Rp0,614 triliun atau sebesar Rp614 miliar. Jadi, apabila kenaikan tingkat inflasi memberikan kontribusi pada peningkatan pendapatan sebesar 0,267 poin maka kenaikan ketersediaan dana memberi kontribusi pada peningkatan pendapatan sebesar 0,614 poin. Kenaikan ketersediaan dana lebih besar pengaruhnya terhadap kenaikan pendapatan dari SBI apabila dibandingkan dengan kenaikan pendapatan yang disebabkan oleh kenaikan tingkat inflasi.

Variansi ruas kanan dari persamaan *unmoderated regression* mampu menjelaskan variansi pendapatan (Y) sebesar 45,4% (terlihat dari besaran R_1 kuadrat = 0,419). Sedangkan yang selebihnya, yaitu sebesar 58% dijelaskan oleh variabel lain yang berada di luar dari kedua variabel tingkat inflasi dan ketersediaan dana, misalnya pengaruh krisis ekonomi dunia, *capital flight*, situasi politik yang tidak stabil dan sebagainya. Variabel-variabel yang berada di luar persamaan tersebut di atas tidak termasuk dalam variabel-variabel yang diteliti oleh penulis.

Persamaan *unmoderated regression* ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI. Dengan demikian maka hipotesis yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI ditolak. Secara singkat dapat dikatakan bahwa berdasarkan hasil persamaan regresi maka H_0 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI ditolak. Sementara itu, di sisi lain hipotesis alternatif atau H_1 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI dapat diterima.

Hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat inflasi tidak memberi pengaruh terhadap pendapatan investasi dari SBI ditolak karena dapat dibuktikan bahwa tingkat inflasi memberi pengaruh terhadap harga SBI sehingga pendapatan dari investasi pada SBI juga berpengaruh.

Hasil regresi dari persamaan *moderated regression* atau persamaan regresi yang telah memperhitungkan pengaruh moderasi variabel Z (ketersediaan dana) menunjukkan bahwa apabila pengaruh moderasi ketersediaan dana meningkat Rp1 triliun maka dengan catatan tingkat inflasi tetap, pendapatan SBI akan meningkat Rp1,170 triliun. Berdasarkan persamaan ini terlihat jelas bahwa pengaruh perubahan ketersediaan dana terhadap perubahan pendapatan dari SBI adalah sangat besar, jauh melebihi perubahan tingkat inflasi. Besarnya selisih kekuatan pengaruh antara ketersediaan dana dengan tingkat inflasi ini dapat digunakan sebagai asumsi untuk mengabaikan pengaruh perubahan tingkat inflasi terhadap pendapatan dari SBI.

Keeratan hubungan antara variabel inflasi dan variabel ketersediaan dana terhadap pendapatan dari SBI adalah sebesar 82,2%, kondisi ini dapat terbaca dari besaran R_2 kuadrat yang bersumber dari persamaan *moderated regression*, yaitu sebesar 0,822. Dengan kata lain, variansi dari ruas kanan persamaan *moderated regression* mampu menjelaskan variansi ruas kiri persamaan, yakni pendapatan dari SBI sebesar 82,2%, sedangkan sisanya yang sebesar 17,8% dijelaskan oleh variabel lain, seperti krisis ekonomi, ketidakstabilan keamanan yang dirasakan oleh masyarakat atau kejadian huru hara dan sebagainya. Variabel-variabel yang tidak berada dalam persamaan regresi tersebut merupakan variabel-variabel yang tidak diteliti oleh penulis. Dengan kata lain dapat disebutkan bahwa ketersediaan dana untuk investasi di SBI memoderasi pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI.

Berkenaan dengan variabel ketersediaan dana (Z) yang pengaruhnya bersifat moderasi terhadap pendapatan investasi dari SBI, mempunyai makna bahwa suatu variabel dapat disebut sebagai variabel moderasi apabila pengaruh dari variabel tersebut bersifat kategori. Dalam hal variabel ketersediaan dana (Z) adalah variabel kategori, penulis membedakan variabel ketersediaan dana atas dua kategori. Kategori 1 ($Z = 1$) apabila nilai ketersediaan dana dari nol rupiah sampai dengan sebesar Rp1,5 triliun, sedangkan kategori 2 ($Z = 2$) apabila nilai ketersediaan dana di atas Rp1,5 triliun. Alasan memberikan batas Rp1,5 triliun sebagai pengelompokan kategori setelah memperhatikan pergerakan ketersediaan dana untuk investasi pada SBI selama periode tiga tahun, mulai tahun 2007 sampai dengan tahun 2009.

Oleh karena itu, dalam persamaan regresi yang *moderated*, interaksi ketersediaan dana dengan tingkat inflasi (XZ) koefisien regresinya signifikan. Kondisi itu memperkuat pembuktian bahwa memang ketersediaan dana pengaruhnya bersifat moderasi. Seandainya dalam persamaan yang *moderated regression* koefisien variabel XZ tidak signifikan maka yang berlaku ialah persamaan *unmodarated regresson*, artinya variabel Z (ketersediaan dana) sebagai variabel yang pengaruhnya tidak bersifat kategori atau bukan variabel moderasi. Jadi sifat pengaruhnya tidak tergantung dari apakah nilai ketersediaan dana untuk investasi di SBI berada di atas Rp1,5 triliun atau berada di bawah Rp1,5 triliun.

Hasil penemuan dari penelitian ini mempunyai implikasi pada manajemen dana untuk investasi di LPS, yakni bahwasanya pendapatan investasi dari SBI lebih banyak dipengaruhi oleh faktor ketersediaan dana dibandingkan dengan faktor kondisi perekonomian atau faktor moneter seperti tingkat inflasi. Dengan demikian, dalam melakukan upaya untuk meningkatkan pendapatan investasi dari SBI maka strategi investasi di LPS seharusnya didasarkan pada strategi pengelolaan dana atau

cash management. Pengelolaan dana untuk investasi harus lebih diutamakan dibandingkan dengan pertimbangan- pertimbangan yang mengandalkan peningkatan pendapatan investasi dari SBI berdasarkan pertimbangan ekonomi makro yang terjadi dari waktu ke waktu.

Sebagaimana telah disebutkan sebelumnya, salah satu fungsi LPS adalah untuk menjamin simpanan nasabah penyimpan di perbankan yang beroperasi di seluruh Indonesia. Sebagai lembaga penjamin maka LPS harus senantiasa siap siaga untuk menyediakan sejumlah dana yang sewaktu-waktu dapat digunakan sebagai pelaksanaan fungsi penjaminan. Dana tersebut diperlukan dalam hal terdapat bank gagal yang dicabut izin usahanya sehingga LPS harus membayar klaim yang diajukan oleh nasabah penyimpan yang banknya dicabut izin usahanya tersebut. Atau, dana yang diperlukan dalam rangka melakukan penyelamatan atas bank gagal yang masih memiliki potensi untuk dapat hidup lebih baik dan dapat berkembang di kemudian hari. Permasalahannya, untuk melakukan estimasi pencabutan izin usaha suatu bank cukup sulit dilakukan karena karakteristik bisnis bank yang cukup kompleks sebagaimana juga cukup rumit dan kompleknya melakukan estimasi atas bank gagal bank gagal yang harus diselamatkan.

Sulitnya melakukan estimasi pencabutan izin suatu bank dan melakukan estimasi atas bank gagal yang akan diselamatkan berdampak pada sulitnya melakukan estimasi atas kebutuhan dana sewaktu waktu atau strategi pengelolaan dana di LPS. Meskipun demikian, LPS tetap harus mengembangkan strategi pengelolaan dana sedemikian rupa sehingga ketersediaan dana untuk melakukan investasi pada SBI dapat selalu terjaga sebagaimana ketersediaan dana untuk membayar klaim penjaminan nasabah penyimpan dan penyuntikan dana bank gagal yang harus diselamatkan.

Sebagaimana telah disebutkan sebelumnya, bahwa LPS tidak dapat secara langsung mengikuti lelang pembelian SBI di Bank Indonesia, karena yang dapat mengikuti lelang pembelian SBI hanya kalangan perbankan dan pialang pasar uang dan pasar modal. Dalam praktiknya, LPS melakukan pembelian SBI melalui bank, sementara itu, kalangan perbankan melakukan pembelian SBI secara langsung kepada Bank Indonesia seminggu sekali yang dilakukan pada setiap hari lelang SBI, yaitu setiap hari Rabu. Dengan demikian maka LPS dapat pula melakukan pembelian SBI kepada bank sekurang-kurangnya seminggu sekali melalui bank, yaitu pada hari lelang SBI.

Lazimnya, LPS melakukan pembelian SBI kepada bank setelah bank menerima SBI yang diperolehnya melalui lelang dengan Bank Indonesia, kemudian, LPS melakukan pembelian SBI kepada bank yang bersangkutan. Namun pembelian SBI ini dilakukan pada hari lelang SBI, yaitu pada hari Rabu. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa sekurang-kurangnya LPS memiliki kesempatan untuk melakukan pembelian SBI satu kali dalam seminggu. Oleh karena pembelian SBI yang dilakukan oleh LPS dilakukan setelah bank penjual mengikuti lelang SBI maka pembelian SBI oleh LPS kepada bank dengan cara seperti ini dinamakan pembelian SBI melalui pasar sekunder. Pembelian ini disebut sebagai pembelian di pasar sekunder meskipun dilakukan pada hari yang sama dengan hari bank yang bersangkutan melakukan pembelian SBI kepada Bank Indonesia.

Pembelian SBI yang dilakukan oleh LPS dengan mempertimbangkan *tiering* harga tertentu sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia. *Tiering* “yang dipasang” oleh LPS biasanya terdiri dari beberapa *tiering*, tergantung besarnya dana yang digunakan untuk pembelian SBI. Semakin besar dana yang digunakan maka biasanya *tiering*-nya juga akan lebih banyak.

Pada umumnya, pembelian SBI yang dilakukan di pasar sekunder didasarkan pada negosiasi antara pembeli dan penjual sehingga harga yang diperoleh adalah harga negosiasi, sesuai dengan kesepakatan mereka bersama. Akan tetapi, dalam hal LPS melakukan pembelian SBI di pasar sekunder melalui bank, sesungguhnya LPS melakukan "titip lelang", karena pembelian SBI dilakukan bersamaan dengan keikutsertaan bank pada lelang SBI yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia. Jadi, pada saat bank akan mengikuti lelang SBI, telah terdapat nominal SBI yang merupakan pesanan pembelian dari LPS kepada bank yang bersangkutan. Dengan kata lain, waktu pemesanan pembelian SBI oleh LPS dengan waktu lelang yang diikuti oleh bank adalah bersamaan, sehingga dapat dikatakan bahwa LPS melakukan titip lelang pembelian SBI kepada bank.

Harga yang akan diperoleh LPS dalam melakukan pembelian titip lelang tersebut adalah harga hasil lelang ditambah dengan sejumlah persentase tertentu yang merupakan margin keuntungan bank penjual. Berdasarkan kesepakatan yang telah dilakukan antara LPS dengan bank, besarnya margin keuntungan ini bersifat tetap sepanjang tahun 2007 sampai dengan 2009, yaitu sebesar 0,03% dari tingkat diskonto SBI hasil lelang.

Sebagai contoh tingkat diskonto yang diperoleh LPS, misalnya tingkat diskonto hasil lelang adalah sebesar 6,00% maka LPS hanya akan menerima tingkat diskonto dari SBI yang dibelinya sebesar 6,00% dikurangi dengan 0,03%, yaitu sebesar 5,97%, sedangkan bank penjual SBI akan menerima keuntungan dari transaksi penjualan tersebut sebesar 0,03%. Bagi bank, transaksi penjualan seperti ini cukup menguntungkan oleh karena bank hanya berperan sebagai perantara (broker) transaksi pembelian SBI antara LPS dengan Bank Indonesia.

Bagi LPS, pembelian SBI dengan cara titip lelang seperti ini juga lebih menguntungkan oleh karena LPS memiliki kemungkinan yang cukup besar untuk memperoleh nilai nominal SBI yang dipesannya. Sebagaimana telah diuraikan di muka, dalam hal LPS melakukan pembelian SBI maka biasanya nilai nominal yang dibeli cukup besar, dalam jumlah ratusan miliar rupiah, sehingga sering kali pihak bank tidak memiliki SBI sejumlah itu yang siap untuk dijual. Sebagaimana terjadi sebelum modus titip lelang ini dijalankan, LPS sering kesulitan untuk memenuhi target pembelian SBI yang jumlahnya relatif cukup besar. Pihak bank penjual SBI sering tidak dapat memenuhi permintaan pembelian SBI yang dilakukan oleh LPS karena bank tidak memiliki SBI sejumlah nominal yang diminta oleh LPS. Dengan cara titip lelang ini, sebenarnya pihak bank mengikuti lelang SBI untuk kepentingan LPS, sejumlah nominal yang diminta oleh LPS. Dengan demikian, pada hakekatnya LPS melakukan pembelian SBI kepada Bank Indonesia, secara tidak langsung melalui bank penjual SBI.

Melalui cara titip lelang seperti ini, kesulitan LPS untuk memperoleh pesanan pembelian SBI dalam jumlah nominal yang cukup besar akan dapat diatasi. Dengan potensi pembelian nominal SBI yang cukup besar ini maka LPS harus dapat menyediakan sejumlah dana yang akan digunakan untuk melakukan pembelian SBI. Transaksi pembelian SBI dengan cara titip lelang ini memunculkan tuntutan akan pengelolaan ketersediaan dana untuk pembelian SBI menjadi semakin kuat. LPS tidak boleh melakukan kesalahan sedikitpun sehingga SBI yang telah diperoleh bank penjual melalui lelang tidak dapat dibayar oleh LPS karena adanya kesalahan pengelolaan dana. Karenanya, pengelolaan dana yang baik sangat diperlukan di dalam LPS, termasuk selalu dapat menyediakan dana untuk diinvestasikan di SBI, agar

potensi pertumbuhan dana LPS dapat menjadi semakin bertambah dari waktu ke waktu.

Sebenarnya, apabila LPS dapat secara langsung melakukan pembelian SBI kepada Bank Indonesia dengan cara dapat diikutsertakan dalam lelang penjualan SBI maka LPS akan dapat memperoleh tingkat diskonto yang lebih besar karena diskonto yang diterima dari hasil lelang tidak perlu dikurangi dengan margin penjual yang diminta oleh bank penjual. Jadi, bila tingkat diskonto hasil lelang SBI adalah 6,0% maka LPS akan menerima pendapatan diskonto sebesar 6,0%, bukannya 5,97% karena tidak perlu dikurangi dengan margin penjual sebesar 0,03%. Atau telah terjadi penghematan sebesar 0,03% setiap melakukan pembelian SBI sebesar Rp100 miliar, yaitu penghematan sejumlah Rp30 juta setiap pembelian SBI sebesar Rp100 miliar.

Bagi pihak Bank Indonesia, dalam konteks pengaturan moneter, terutama dalam upaya untuk menarik atau mengurangi uang yang beredar, dana yang dimiliki oleh LPS akan dapat secara langsung masuk ke dalam rekening Bank Indonesia. Berdasarkan contoh di atas, penghematan LPS sebesar Rp30 juta akan dapat secara langsung diserap oleh Bank Indonesia dalam upaya mengurangi jumlah uang yang beredar, dibandingkan dengan masuk ke rekening bank penjual. Apabila sebesar Rp30 juta masuk ke dalam keuntungan bank penjual maka dana sejumlah itu tidak masuk ke dalam rekening Bank Indonesia, sehingga potensi Bank Indonesia untuk menarik uang yang beredar melalui penjualan SBI berkurang sebesar Rp30 juta untuk setiap penjualan SBI sebesar Rp100 miliar.

Berdasarkan uraian-uraian di atas maka terlihat bahwa keberlangsungan peningkatan pendapatan investasi dari SBI sangat tergantung dari ketersediaan dana. Dari uraian yang telah disebutkan di atas juga nampak bahwa pengertian pendapatan

yang penulis gunakan di dalam tesis ini adalah pengertian pendapatan yang sering disebutkan sebagai penerimaan atau hasil penjualan, bukan dalam arti pendapatan bersih atau *net income*. Penggunaan pendekatan pendapatan yang diartikan sebagai hasil penjualan ini dipilih karena besaran nilai pendapatan masih murni hasil penjualan, belum dikurangi unsur-unsur biaya lainnya. Sebagaimana pengertian-pengertian pendapatan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya (Bab II Tinjauan Pustaka) maka pengertian pendapatan yang digunakan oleh penulis dalam melakukan analisis hasil penelitian adalah hasil penjualan atau pendapatan kotor. Dalam konteks SBI adalah seberapa besar nilai uang yang diterima oleh LPS pada saat SBI jatuh tempo.

Unsur-unsur biaya yang mempengaruhi pendapatan investasi dari SBI terdiri dari tiga jenis biaya, yaitu biaya pembelian SBI, yang merupakan harga pembelian SBI (diberlakukan sebagai biaya historis dalam transaksi pembelian SBI), biaya penyimpanan SBI di bank penyimpan atau lebih sering disebut sebagai biaya kustodian, dan biaya pajak atas diskonto SBI. Dalam hal kita bermaksud untuk mengetahui pendapatan bersih atau *net income* dari penjualan SBI maka kita harus mengurangi seluruh biaya tersebut dari hasil penjualan atau pencairan SBI. Penulis menggunakan pendekatan pendapatan kotor, bukan pendapatan bersih untuk melihat pengaruh tingkat inflasi dan ketersediaan dana terhadap pendapatan investasidari SBI. Pendapatan bersih tidak akan mencerminkan pengaruh inflasi terhadap pendapatan secara baik karena telah ada unsur biaya sebagai pengurang pendapatan. Dengan belum dikurangnya hasil penjualan dengan seluruh biaya yang menyertai transaksi pembelian SBI tersebut maka akan dapat menunjukkan pengaruh pendapatan terhadap tingkat inflasi dengan lebih kuat.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan yang disajikan di dalam Bab IV maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

A. Kesimpulan

1. Tingkat inflasi memberi pengaruh yang signifikan terhadap pendapatan investasi dari SBI, meskipun pengaruh inflasi tersebut berubah- ubah terhadap pendapatan SBI, sebagaimana ditunjukkan pada hasil analisis dan pembahasan pada bab IV. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh inflasi terhadap pendapatan dari SBI ditolak. Kita menerima hipotesis bahwa tingkat inflasi berpengaruh terhadap pendapatan investasi dari SBI di LPS.
2. Ketersediaan dana memoderasi pengaruh inflasi terhadap pendapatan dari SBI. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan tidak ada pengaruh inflasi yang dimoderasi oleh ketersediaan dana terhadap pendapatan investasi dari SBI ditolak. Kita menerima hipotesis bahwa ketersediaan dana memoderasi pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI di LPS.

B. Saran

1. Dalam rangka meningkatkan pendapatan investasi dari penempatan dana di SBI, LPS harus menjaga agar pada saat tiba kesempatan untuk melakukan pembelian SBI telah tersedia sejumlah dana yang dibutuhkan. Untuk itu LPS harus meningkatkan strategi pengelolaan dana yang dapat menyeimbangkan antara kepentingan untuk menyediakan dana sebagai pelaksanaan fungsi penjaminan dan

kepentingan untuk menyediakan dana dalam rangka meningkatkan pendapatan dari pembelian SBI.

2. Meskipun tingkat inflasi lebih rendah pengaruhnya terhadap peningkatan pendapatan investasi dari SBI, namun LPS tetap harus mempertimbangkan tingkat inflasi agar dapat mengoptimalkan ketersediaan dana yang telah disiapkan untuk melakukan investasi.
3. LPS mengupayakan agar dapat secara langsung melakukan pembelian SBI kepada Bank Indonesia melalui keikutsertaannya dalam lelang SBI, sebagaimana dilakukan oleh Bank Indonesia kepada industri perbankan. Hal ini perlu diperjuangkan agar LPS tidak perlu mengeluarkan biaya dalam bentuk keuntungan margin penjual yang diterima oleh bank yang menjual SBI kepada LPS. Dalam hal LPS dapat melakukan pembelian SBI secara langsung kepada Bank Indonesia maka pendapatan LPS akan menjadi semakin cepat meningkat.
4. Berdasarkan penelitian ini, penulis melihat adanya variabel lain yang menggambarkan pengaruh inflasi terhadap pendapatan investasi dari SBI, dengan demikian penulis menyarankan adanya penelitian lanjutan dengan menggunakan suku bunga SBI sebagai variabel mediasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Spice, Luciana & Utomo, Wahyu, Anton. (2006). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga Deposito Berjangka pada Bank Umum di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Antisipasi*. Vo. 10, No. 1, Oktober 2006, 1-27.
- Anderson, Hair, et al., (2000). *Multivariate Data Analysis*. New York: Prentice Hall.
- Atnaja, S. Adwin. (1999). Inflasi di Indonesia: Sumber-Sumber Penyebab dan Pengendaliannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 1 (1), Mei 1999, 54-67.
- Badan Pusat Statistik. (2011). Inflasi. Diambil 26 September 2011, situs World Wide Web http://www.bps.go.id/aboutus.php?id_subyek=03&tabel=1&fl=2.
- Bank Indonesia. (2011). Pengenalan Inflasi. Diambil 26 September 2011, situs World Wide Web <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Inflasi/Pengenalan+Inflasi/>
- Bank Indonesia. Memahami Bunga Kredit. Diambil 27 September 2011, situs World Wide Web <http://www.bi.go.id/NR/rdonlyres/B7E418EC-FE5B-49F3-95DC-0F9980F76942/1481/MemahamiBungaKredit.pdf>
- Bodie, Zvi, et al. (2006). *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Direktorat Pengelolaan Moneter Bank Indonesia. (2004). Surat Edaran Nomor 6/4/DPM tanggal 16 Februari 2004 perihal Penerbitan dan Perdagangan Sertifikat Bank Indonesia. Jakarta: Bank Indonesia.
- Down to Earth. (2012). DTE Factsheet: Memahami Investasi Langsung Luar Negeri. Diakses 4 Januari 2012, situ World Wide Web <http://www.downtoearth-indonesia.org/id/story/dte-factsheet-memahami-investasi-langsung-luar-negeri>.
- Efrain, Roy, Bancin. (2005). Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap Inflasi dan Jumlah Kredit yang Disalurkan Perbankan di Indonesia. *Skripsi Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Untuk memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi*, Universitas Sumatera Utara, Medan.

- Endri. (2008). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol. 13 (1), 1-13.
- Gandapradja, Permadi. (2004). *Dasar dan Prinsip Pengawasan Bank*. Jakarta: Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama.
- H.M, Jogiyanto (2004). *Metodologi Penelitian Bisnis, Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh. (2008). *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Penerbit Universitas Terbuka.
- Hardianti, Y.R., Wuri, Josephine. & Ernawati, T.M (2005). Jumlah Uang Beredar di Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Penelitian Universitas Sanata Dharma*, No.16 Mei 2005, 43 – 76.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 23*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kuswadi. (2006). *Memahami Rasio-Rasio Keuangan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Lembaga Penjamin Simpanan. (2008). Keputusan Dewan Komisiner LPS Nomor 15/DK/VIII/2008 tentang Perubahan Keputusan Dewan Komisiner Nomor 006/DKLPS/VI/2006 tentang Pengelolaan Investasi Lembaga Penjamin Simpanan.
- Marieskha, Poppy. (2009). Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi Terhadap Simpanan Masyarakat Pada Bank- Bank Umum di Sumatera Utara. *Skripsi Universitas Sumatera Utara*. Medan.
- Miller, Paul B.W, Searfoss, Gerald & A. Smith, Kenneth. (1985). *Intermediate Accounting*. Illinois, United States of America: Richard D. Irwin Inc.
- Octavia, Ana. (2007). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/ US\$ dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi Universitas Negeri Semarang*. Semarang.

- Prawironegoro, Darsono. (2009). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Nusantara Consulting.
- Retnadi, Djoko. (2006). *Memilih Bank yang Sehat- Kenali Kinerja dan Pelayanannya*. Jakarta: Penerbit PT Elex Media Komputindo.
- Siahaan, Welfania. (2006). Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga SBI Terhadap Penerbitan Obligasi Pemerintah Dalam Rangka Rekapitalisasi Perbankan. *Skripsi Universitas Sumatera Utara*. Medan.
- Taggart, Douglas Mc; Findlay, Christopher; & Parkin, Michael. (1999). *Economics*. Edisi Ke-3. New South Wales, Australia: Addison Wesley Longman Australia Pty Limited.
- Tandelilin, Eduardus. (2006). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Penerbit Universitas Terbuka.
- Thobarry, A. Achmad. (2009). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000 – 2008). *Tesis Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Usman, Marzuki, et al. (1994). *ABC Pasar Modal*. Jakarta: Institut Bankir Indonesia dan Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia Cabang Jakarta.
- Usman, Wan. (2007). *Metode Kuantitatif*. Jakarta: Pusat Penerbitan Universitas Terbuka.
- Wikipedia. (2011). Inflation. Diambil 26 September 2011, situs World Wide Web <http://en.wikipedia.org/wiki/Inflation>.
- Wikipedia. (2012). Investasi Asing Langsung. Diambil 4 Januari 2012, situs World Wide Web http://id.wikipedia.org/wiki/Foreign_direct_investment.