



Penentuan Forward Rate (FR)

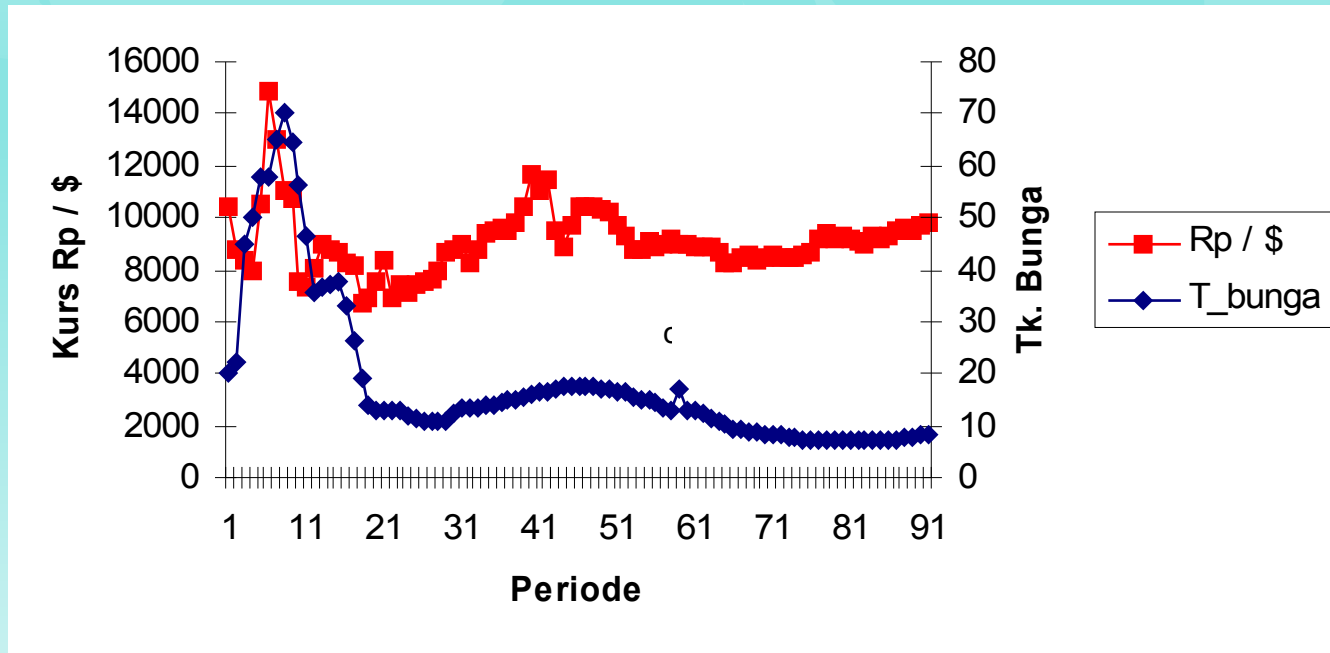
- ◆ Menggunakan Teori Interest Rate Parity (IRP)
- ◆ Menggunakan Teori Purchasing Power Parity (PPP)

Penentuan Forward Rate dengan Teori IRP

Inti dari teori tersebut adalah :

Bila $i_h > i_f \rightarrow P > 0$ Premium $FR > SR$, artinya jika tingkat bunga di dalam negeri lebih tinggi dibandingkan tingkat bunga di luar negeri, sehingga yang terjadi adalah *forward premium*, maka mata uang dalam negeri akan depresiasi di kemudian hari.

Bila $i_h < i_f \rightarrow P < 0$ Discount $FR < SR$, sebaliknya.



Gambar 7.1. Perbandingan Perkembangan Kurs Rp/\$ dan Tk. Bunga di Indonesia Periode 1998 – 2005

Contoh 1

Dana yang tersedia	= Rp 1 juta	ih	= 10 %
Spot Rate (SR)	= Rp 10.000,- / \$	if	= 5 %

Ih = bunga dalam negeri
if = bunga

Pertanyaannya adalah, berapa kurs forward Rp terhadap Dollar untuk 1 tahun lagi ? Untuk menjawabnya digunakanlah perhitungan seperti di bawah ini :

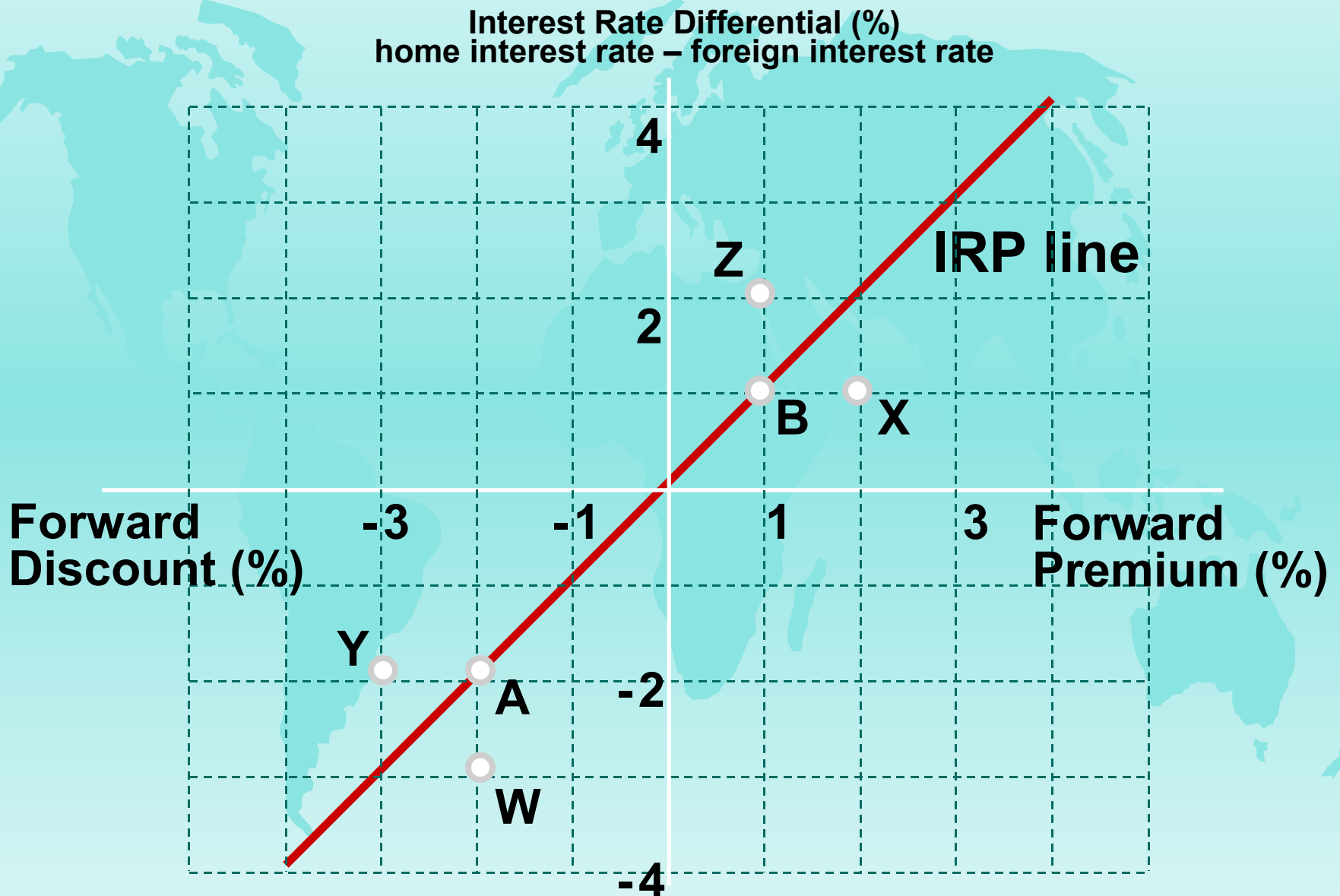
$$\text{Forward Rate} = \text{SR} (1 + p)$$

Dimana nilai p (forward premium/discount) dapat dicari dengan rumus :

$$p = \frac{1 + ih}{1 + if} - 1 = \frac{1 + 10 \%}{1 + 5 \%} - 1 = 0,0476, \text{ atau Dollar apresiasi } 4,76 \%$$

$$\text{Sehingga FR-nya} = \text{Rp } 10.000,- (1 + 0,0476) = \text{Rp } 10.476,- / \$$$

Graphic Analysis of Interest Rate Parity



Penentuan Forward Rate dengan Teori PPP

Purchasing-Power Parity (PPP)

- ◆ The idea that a basket of goods should sell for the same price in two countries, after exchange rates are taken into account.
- ◆ Teori ini didasarkan pada hukum “The law of one price (LOP)” yang mengatakan “ Harga produk yang sama di dua negara yang berbeda akan sama bila dinilai dalam currency mata uang yang sama “
- ◆ Contoh : (PPP absolut)
- ◆ Jika 1 kg apel di Indonesia Rp 10.000 dan di Amerika 1 USD, maka dapat dikatakan bahwa $\text{Rp } 10.000 = \text{USD } 1$, dengan demikian kursnya adalah $\text{Rp } 10.000 / \$$.

Inti dari teori PPP adalah :

1. Bila $I_h > I_f \rightarrow ef > 0$, mata uang dalam negeri akan depresiasi dan valas apresiasi di kemudian hari.
2. Bila $I_h < I_f \rightarrow ef < 0$, akan sebaliknya.

$$ef = \frac{1 + I_h}{1 + I_f} - 1$$

ef = Presentase perubahan kurs valas

I_h = inflasi di home country

I_f = inflasi di foreign country

$$\begin{aligned} FR &= SR (1 + ef) \text{ atau} \\ &= SR [1 + (I_h - I_f)] \end{aligned}$$

Contoh 1

Inflasi di Indonesia 9 %

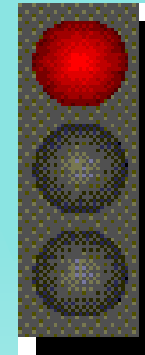
Inflasi di USA 3 %

SR saat ini Rp 10.000,- / \$

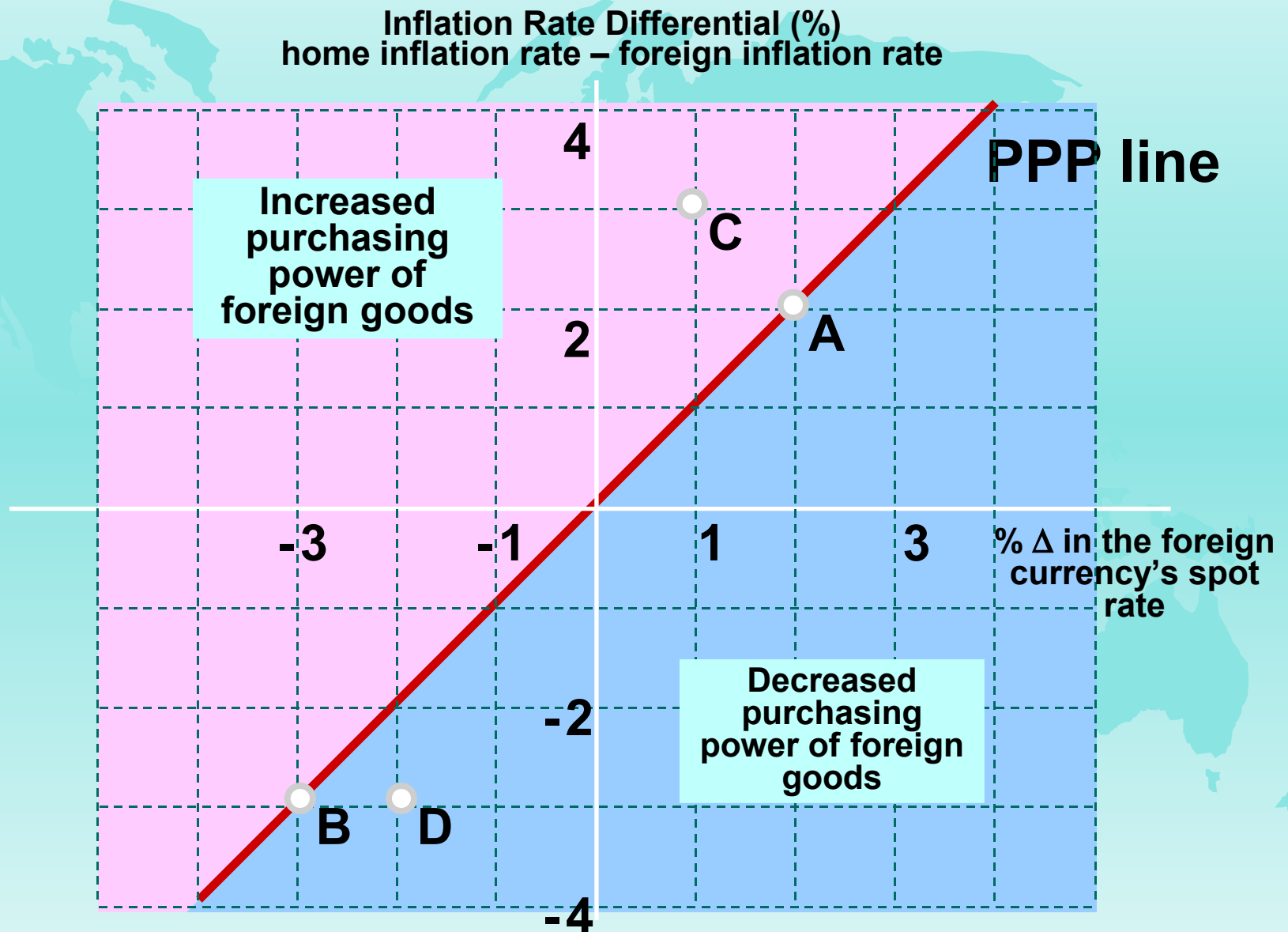
$$ef = \frac{1 + I_h}{1 + I_f} - 1 = \frac{1 + 9\%}{1 + 3\%} - 1 = 0,0582 \text{ atau } \mathbf{5,82\%}$$

Sehingga besarnya FR dapat diketahui menjadi :

$$\begin{aligned} FR &= SR (1 + ef) = 10.000 (1 + 0,0582) = \text{Rp } 10.582 / \$, \text{ atau} \\ &= SR [1 + (I_h - I_f)] = 10.000 [1 + (9\% - 3\%)] = \text{Rp } 10.600 / \$ \end{aligned}$$



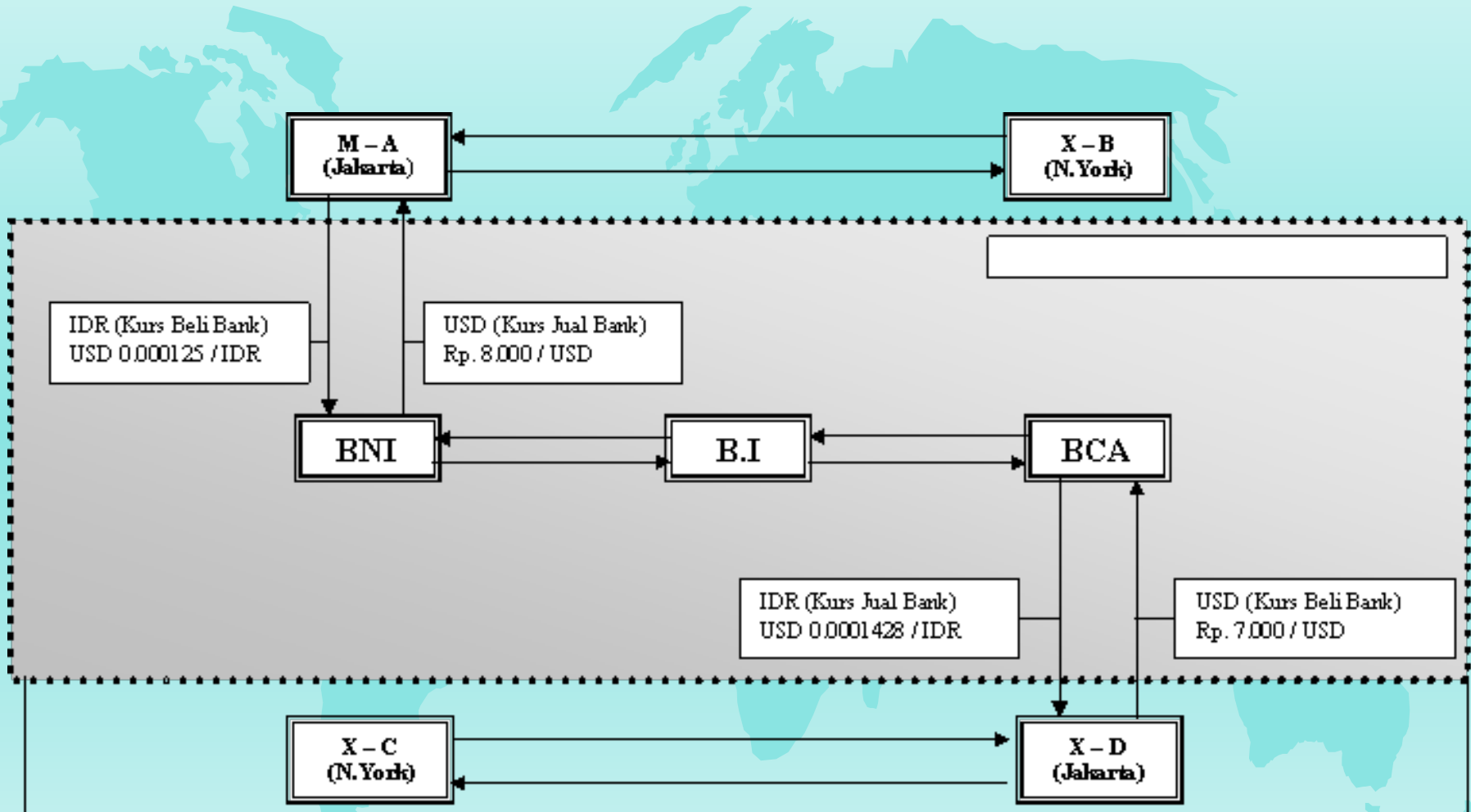
Graphic Analysis of Purchasing Power Parity



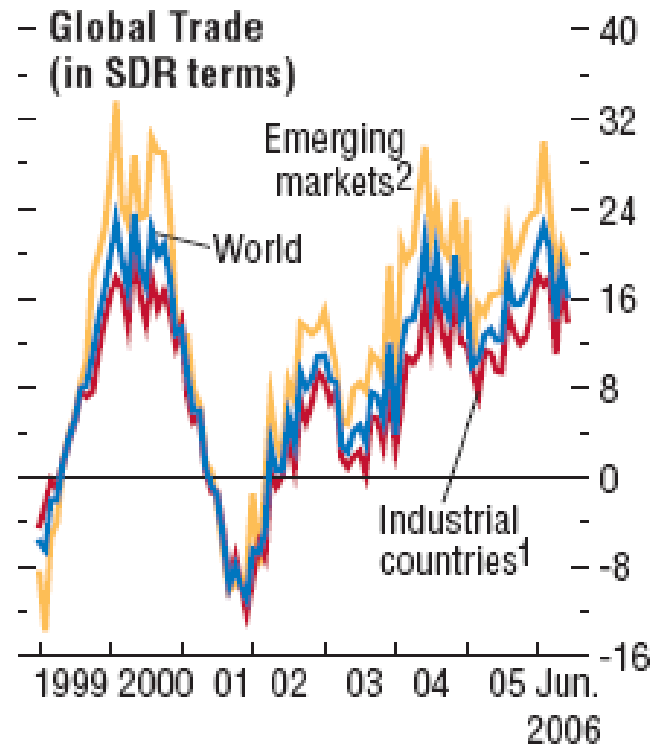
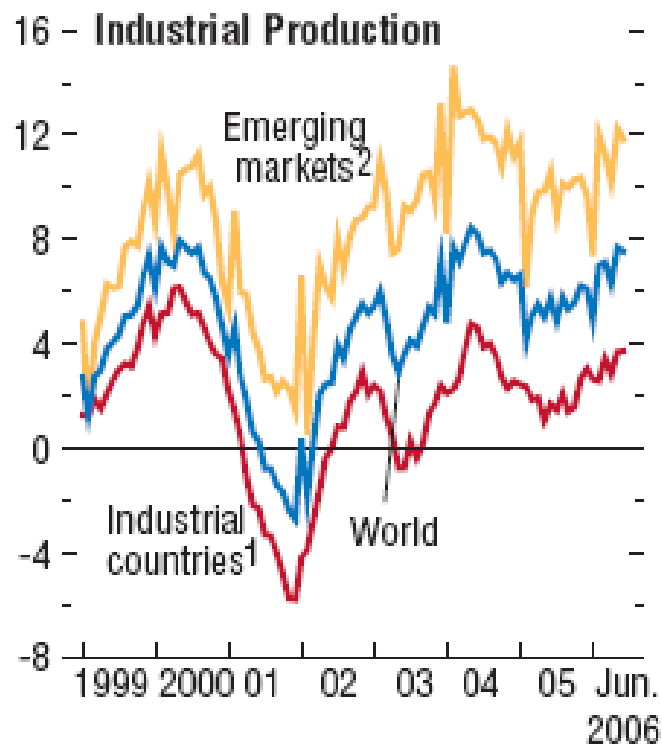
*Permintaan, Penawaran,
dan
Mekanisme Perdagangan Valas*



Permintaan dan Penawaran Valas



Gambar 1.1. : "Permintaan dan Penawaran Valuta Asing (Mekanisme Bursa Valas)"



Percent changing from a year ago unless otherwise noted

ARBITRAGE

- ◆ Istilah Arbitrage dapat diartikan sebagai perdagangan (jual/beli) valas untuk mencari keuntungan dari selisih kurs jual dan beli dari tempat yang berbeda. Salah satu penyebab perbedaan kurs valas ini adalah perbedaan permintaan dan penawaran terhadap valas tersebut.
- ◆ Permintaan yang tinggi akan suatu valas di suatu tempat akan menyebabkan harga valas di tempat tersebut mengalami kenaikan. Begitu pula apabila penawaran atau persediaan suatu valas di suatu tempat sangat tinggi, maka harga valas tersebut akan cenderung untuk turun.

1. Lokal Arbitrage

Arbitrage dari beberapa dealer pada lokasi (kota) yang sama, yang terdapat perbedaan penawaran dan permintaan Valas
(Terjadinya perbedaan harga ini karena kecepatan respon Supply dan Demand yang berbeda dari tiap tiap dealer valas)

Contoh	Kurs beli	Kurs jual
Bank A	9250 Rp / USD	9275 Rp / USD
Bank B	9300 Rp / USD	9350 Rp / USD

Dari data diatas terlihat peluang bagi spekulasi untuk memperoleh keuntungan dengan lokal arbitrage dengan cara membeli USD (kurs jual) di bank A Rp 5025/ USD dan menjual (kurs beli) Rp 5050 Rp/ USD pada bank B dengan selisih Rp 25,- per unit

Contoh :

Modal Rp 1.000.000 → beli USD di Bank A

Rp 1.000.000 x Kurs Jual USD / Rp 5025 = 199,0049 USD → Jual di Bank B

USD 199,0049 x Kurs Beli 5050 Rp / usd = Rp 1 004 975,-

Keuntungan 199,0049 USD X 25 = Rp 4 975,-

Karena Bank A banyak menerima permintaan (kurs jual) → harga akan naik
Karena Bank B banyak menerima penjualan valas (kurs beli) → harga turun
→ Akhirnya Seimbang

Latihan

	Kurs Beli	Kurs Jual
Dealer C	3750Rp/CAD	3800Rp/CAD
Dealer D	3850Rp/CAD	3900Rp/CAD

Bagaimana seorang spekulan dapat mendapatkan keuntungan dengan lakol arbitrage, jika dana yang diputar 2 jt Rp berapa keuntungannya (atau kerugiannya) ?

2. Triangular Arbitrage

Jenis Arbitrage dengan membandingkan Cross Rate antara tiga lokasi atau tempat yang berbeda

Contoh tiga lokasi

Ney York
DEM 1,33 / USD

Paris
FRF 5 / USD

Frankfurt
FRF 3 / DEM

Apakah di ketiga tempat diatas terdapat disparitas perbedaan harga ?

1. Tentukan nilai kurs lawan

USD 0,75 / DEM

USD 0,2 / FRF

DEM 0,33 / FRF

2. Tentukan nilai Cross Rate nya

USD / DEM = UDD / FRF x FRF / DEM atau

FRF / USD = FRF / DEM x DEM / USD

DEM / FRF = DEM / USD x USD / DEM ketiganya akan menghasilkan arah yang sama

3. Tentukan Arahnya

Jika kita pilih FRF / USD = FRF / DEM x DEM / USD
Tempatnya → Paris = Frankfurt New York
5 > 3 x 1.33 (3,99)

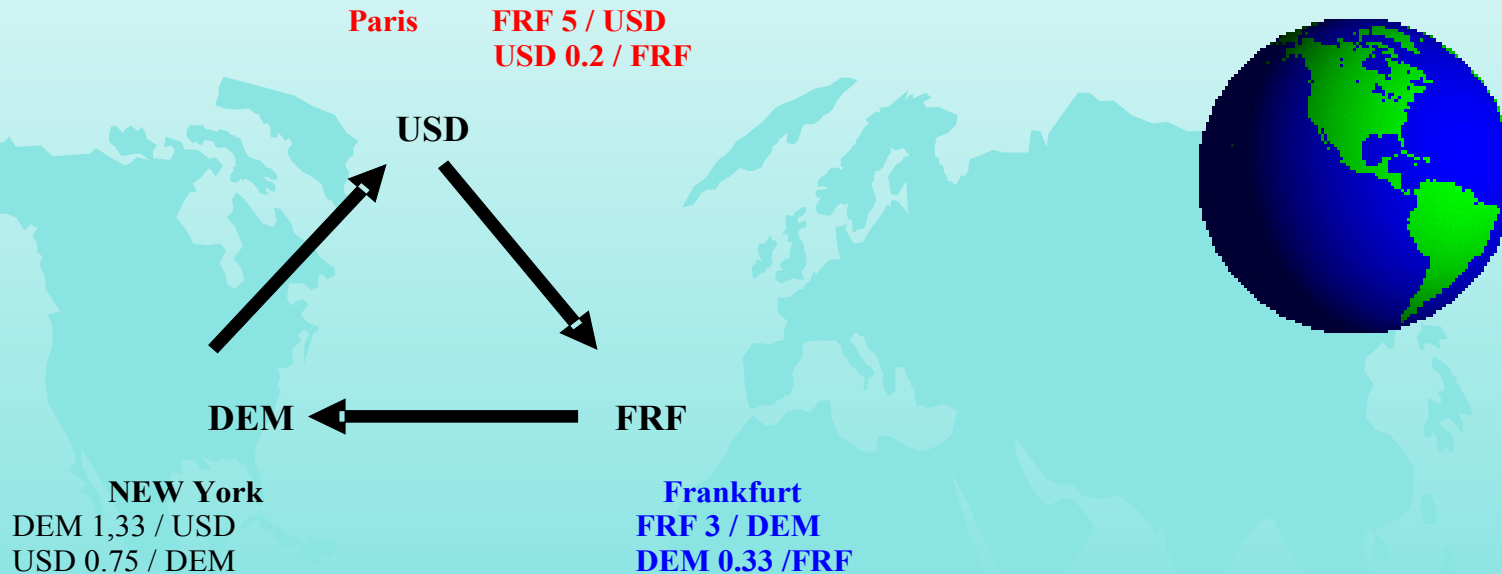
Jika Kita pilih FRF / DEM = FRF / USD x USD / DEM
Tempatnya → Frankfurt = Paris New York
3 < 5 x 0.75 (3.75)

Dengan melihat arah tanda lebih besar kecil, dan trianggular dilakukan dari tempat valas harga rendah ke tinggi maka arah trianggular arbitrage nya sbb;

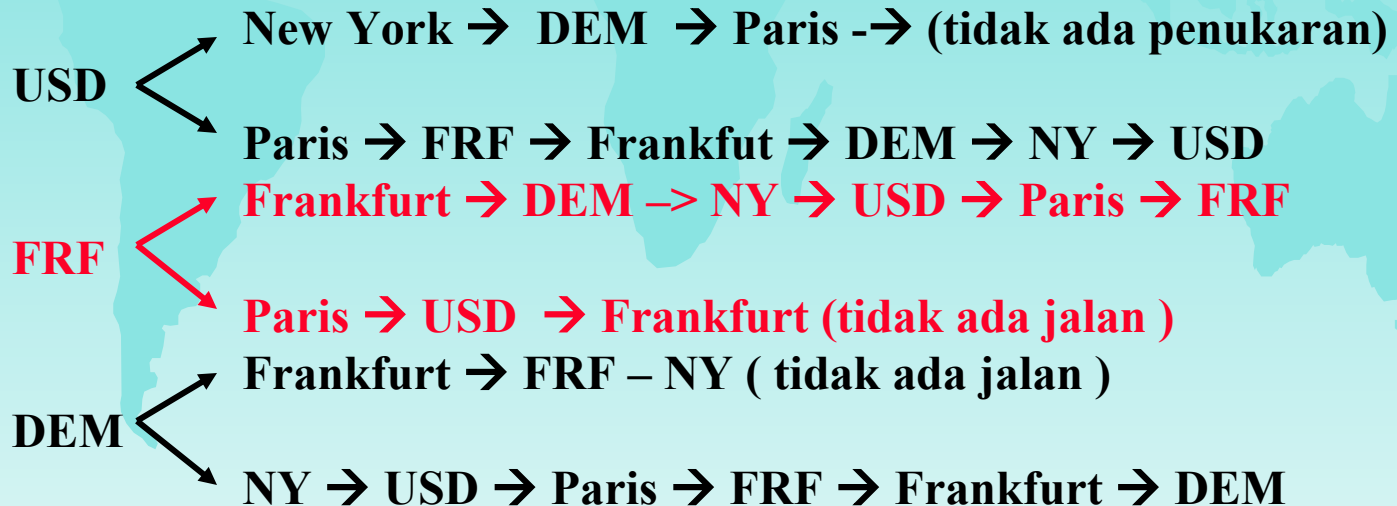
Paris → Frankfirt → New York → Paris → Frankfurt → New York
dst

Ada tiga pilihan tempat dan 2 arah putaran tapi hanya satu tempat dan arah yang memberikan keuntungan.

4...Tentukan tempat menaruh valasnya



5... Tentukan arah putaran trianggularnya



Percobaan Dengan 100 unit VALAS (USD)

100 USD di Paris dengan FRF 5 / USD = FRF 500 → ke Frankfurt dengan kurs DEM 0.33 / FRF = DEM 165 → dibawa ke NY dengan kurs USD 0.75 / DEM = USD 123,75 dan ternyata lebih besar dari modalnya → untung (123,75 – 100 = USD 23,75)

Bagaimana jika arahnya berlawanan ? → akan rugi

100 USD NY DEM 1.33 / USD → Frankfurt FRF 3 / DEM → Paris USD 0.2 / FRF
= DEM 133 = FRF 399 = USD 79.8

(Ternyata rugi USD 100 – USD 79,8 = USD 20.2)

Percobaan Dengan 100 unit VALAS (FRF)

100 FRF → Frankfurt DEM 0.33 / FRF → NY 0.75 USD / DEM → Paris FRF 5 / USD
= DEM 33 = USD 24,75 = FRF 123.75
(Untung FRF 23,75)

Jika arahnya berlawanan :

100 FRF → Paris USD 0.2 / FRF → NY DEM 1.33 / USD → FRF 3 / DEM
= USD 20 = DEM 26.6 = FRF 79.8
(Rugi FRF 20,2)

Percobaan Dengan 100 unit VALAS (DEM)

100 DEM → NY \$ 0.75 / DEM → Paris FRF 5 / USD → Frankfurt DEM 0.33 / FRF
= USD 75 = FRF 375 = DEM 123.75
(Untung DEM 23,75)

100 DEM → Frankfurt FRF 3 / DEM → Paris USD 0.2 / FRF → NY DEM 1.33 / USD
= DEM 300 = USD 60 = DEM 79.8
(Rugi DEM 20,2)

Latihan.....

- ◆ Siapkanlah informasi nilai cross rate dari kelima mata uang yang telah Saudara siapkan
- ◆ Apabila perusahaan menginginkan arus kas masuk senilai Rp 500 juta, berapakah nilai piutang dalam mata uang Dollar dan Euro yang harus tertagih dan diserahkan kepada Bank ?
- ◆ Jika perusahaan membutuhkan dana \$ 10.000,- untuk membayar kewajiban yang jauth tempo, berapakah nilai Yen dan Euro yang harus dibawa ke Bank ?
- ◆ Menurut Saudara, mengapa diskusi mengenai Manajemen Keuangan Internasional, lebih banyak terfokus pada Valas ?