

## I. PENDAHULUAN

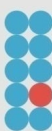
### 1.1. Latar Belakang

Pemilik modal (investor) yang akan menginvestasikan dananya di Indonesia mempunyai beberapa pilihan bentuk investasi antara lain tabungan, deposito, reksadana, surat berharga, saham-saham, dan aset lainnya. Dalam dua tahun terakhir, reksadana menjadi primadona bagi investor karena mendapatkan *return* investasi yang lebih tinggi dari bunga deposito yang ditawarkan oleh bank dan bebas pajak. Sejak investasi reksadana tidak menguntungkan lagi, para investor harus menganalisis kembali pilihan aset dalam menginvestasikan dananya. Prinsip utama seorang investor adalah ingin mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang optimal dari investasi yang telah dilakukan.

Salah satu alternatif yang dapat dipilih adalah melakukan transaksi valuta asing. Transaksi ini bisa dilakukan sendiri dengan melakukan transaksi jual beli valuta asing melalui bank langsung atau melalui perusahaan pengelola transaksi valuta asing. Transaksi ini memang mempunyai tingkat risiko yang cukup tinggi, namun memberikan *return* yang tinggi juga. Sebelum melakukan transaksi valuta asing, investor harus mampu menganalisa dengan tepat jenis valuta asing yang akan diperjualbelikan sehingga dapat mengurangi risiko yang mungkin terjadi.

Beberapa faktor yang mendorong investor melakukan transaksi valuta asing adalah mendapatkan *return* yang tinggi, memperoleh mata uang asing yang dibutuhkan untuk transaksi bisnisnya, membiayai kuliah anak di luar negeri, dan ingin mempunyai simpanan dalam bentuk mata uang asing karena dianggap lebih stabil dibanding mata uang rupiah.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

Berdasarkan kondisi tersebut, pihak perbankan ternyata cukup jeli dalam melihat fenomena tersebut sehingga terciptalah suatu produk deposito yang cukup inovatif, yang menawarkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan deposito biasa, dan bisa dicairkan dalam berbagai mata uang asing sesuai dengan persetujuan awal saat penempatan dana. Produk ini diciptakan untuk memenuhi kebutuhan investor akan tingkat bunga yang tinggi, kebutuhan akan berbagai mata uang asing dengan tingkat risiko yang cukup rendah. Produk deposito yang cukup inovatif ini disebut deposito "*Dual Currency Deposit*". Deposito ini adalah suatu deposito berjangka valuta asing yang memungkinkan untuk dicairkan dalam dua pilihan mata uang asing yang mempunyai *return* paling tinggi.

Salah satu institusi perbankan terkemuka, Citibank menjadi pelopor dalam memasarkan produk deposito ini. Dalam website [www.citibank.com](http://www.citibank.com), disebutkan bahwa deposito "*Dual Currency Deposit*" memberikan potensi suku bunga (*return*) yang relatif tinggi dari deposito berjangka mata uang asing pada umumnya. Saat ini *return* deposito dolar Amerika (USD) sekitar 3% – 4% per tahun, namun deposito "*Dual Currency Deposit*" mampu memberikan *return* hingga 12% per tahun.

Persaingan di dunia perbankan saat ini memang cukup tinggi, terutama dalam hal meningkatkan pelayanan kepada nasabah. Produk deposito "*Dual Currency Deposit*" ini akhirnya diikuti oleh beberapa bank asing dan bank lokal yang beroperasi di Indonesia seperti *ABN Amro Bank*, *Standard Chartered Bank*, *HSBC Bank*, *ANZ Bank*, Bank Danamon, dan sebagainya. Walaupun nama produk yang ditawarkan sama yaitu deposito "*Dual Currency Deposit*", namun bank–bank tersebut mempunyai prosedur tersendiri dalam hal penempatan deposito



tersebut, misalnya jenis mata uang asing yang ditawarkan dan nominal minimal penempatan. Investor mempunyai pilihan untuk menyesuaikan kebutuhannya dengan berinvestasi dalam deposito "*Dual Currency Deposit*" sehingga mendapatkan *return* sesuai yang diharapkan.

## 1.2. Rumusan Masalah

Produk deposito "*Dual Currency Deposit*" ini memang belum terlalu dikenal oleh para investor. Sebagian besar mereka hanya mengetahui produk deposito konvensional berupa deposito berjangka baik dalam mata uang rupiah maupun dolar Amerika (USD). Untuk meningkatkan kepercayaan investor agar menempatkan dana dalam bentuk deposito "*Dual Currency Deposit*", diperlukan suatu analisis dan perhitungan yang tepat agar dapat menentukan jenis mata uang yang menghasilkan *return* optimal. Hal ini dapat dijadikan indikator bagi para investor dengan melihat trend pergerakan mata uang yang akan digunakan dalam penempatan deposito "*Dual Currency Deposit*".

Dengan demikian, perumusan masalah yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah : Pertama, bagaimana trend pergerakan mata uang USD sebagai *base currency* dibandingkan mata uang asing lainnya sebagai *alternate currency* dalam deposito "*Dual Currency Deposit*". Kedua, bagaimana trend *return* deposito "*Dual Currency Deposit*". Ketiga, bagaimana urutan pasangan mata uang asing yang dapat direkomendasikan untuk pencairan deposito "*Dual Currency Deposit*" sehingga memberikan *return* optimal.



### 1.3. Tujuan Penelitian

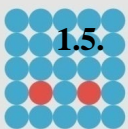
Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah disampaikan, maka penelitian ini bertujuan untuk : Pertama, menganalisis trend pergerakan mata uang USD sebagai *base currency* terhadap mata uang asing lainnya sebagai *alternate currency* yang digunakan dalam deposito "Dual Currency Deposit". Kedua, menganalisis trend *return* deposito "Dual Currency Deposit". Ketiga, menentukan urutan mata uang asing yang dapat direkomendasikan untuk pencairan deposito "Dual Currency Deposit" sehingga memberikan *return* optimal.

### 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini sangat bermanfaat bagi investor karena hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dan masukan untuk menentukan jenis mata uang yang tepat dalam penempatan deposito "Dual Currency Deposit". Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat membantu pihak bank dalam memsosialisasikan deposito "Dual Currency Deposit" kepada para investor sehingga dapat meningkatkan portfolio deposito "Dual Currency Deposit" di bank tersebut. Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti untuk menambah pemahaman baru dan mengaplikasikan ilmu tentang analisis investasi deposito dan transaksi valuta asing yang pernah diperoleh peneliti selama studi.

### 1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Dengan pertimbangan agar penulisan tesis ini lebih fokus pada permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka ruang lingkup penelitian ini hanya dibatasi sebagai berikut :





Hak cipta dilindungi Undang-Undang

- 1) Mata uang yang digunakan ada dua kelompok yaitu : *base currency* dan *alternate currency*.

*Base currency* adalah mata uang asing yang dipilih sebagai mata uang dasar dalam pembukaan deposito ”*Dual Currency Deposit*”. *Base currency* yang digunakan untuk penelitian ini yaitu dolar Amerika (USD). *Alternate currency* adalah mata uang asing yang dapat dijadikan mata uang alternatif pada saat pencairan deposito ”*Dual Currency Deposit*”. *Alternate currency* yang tersedia di Bank “A” yaitu dolar Singapura (SGD), yen Jepang (JPY), dolar Hongkong (HKD), poundsterling Inggris (GBP), dolar Euro (EUR), frank Swiss (CHF), dolar Australia (AUD).

- 2) Kajian hanya terbatas pada analisis *return* deposito “*Dual Currency Deposit*” yang paling menguntungkan dan saran implementasi manajerial.

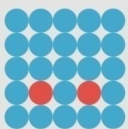
Proses pengambilan keputusan tetap diserahkan kepada para investor maupun pihak bank.

- 3) Tingkat *return* deposito “*Dual Currency Deposit*” yang dianalisis dalam penelitian ini telah tersedia (*given*) sesuai data internal dari bank tempat penulis melakukan penelitian, sehingga tidak dilakukan analisis unsur risiko opsi dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi risiko kurs valuta asing yang digunakan.

- 4) Analisis ini hanya digunakan untuk meramal tingkat *return* untuk periode setahun ke depan berdasarkan data historis menggunakan analisis *forecasting time series*, tanpa memperhitungkan unsur risiko investasi yang ada kaitannya dengan pergerakan kurs, inflasi, dan kondisi perekonomian makro maupun mikro.

- 5) Penelitian ini dilakukan di salah satu bank lokal di Jakarta. Identitas bank tempat penulis melakukan penelitian disamarkan untuk kepentingan studi

Hak cipta milik IPB, tahun 2006



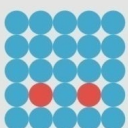
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.  
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2006



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

sehingga hasil penelitian ini tidak dirahasiakan dan dapat dibaca oleh semua pihak yang membutuhkan.

Tesis ini menggunakan beberapa istilah khusus yang memerlukan penjelasan tersendiri agar tidak terjadi salah pengertian dalam membaca dan memahami tesis ini. Adapun batasan istilah khusus yang digunakan dalam tesis ini adalah sebagai berikut :

- 1) *Credit Risk* adalah risiko adanya wanprestasi dari salah satu pihak yang mengadakan transaksi nilai tukar valuta asing, baik dalam hal pembayaran maupun penyerahan sejumlah mata uang yang telah disepakati sebelumnya dalam perjanjian transaksi.
- 2) *Cross Rates* adalah nilai tukar yang diukur nilainya terhadap mata uang lain dalam satuan selain dolar Amerika (USD), misalnya IDR/JPY, IDR/CHF, dan lain-lain.
- 3) *Decomposition* adalah metode analisis peramalan yang menggunakan pola dasar deret berkala menjadi sub pola trend, siklis, musiman, dan random. Beberapa sub pola dianalisis secara terpisah, diekstrapolasi ke depan dan kemudian digabung kembali untuk mendapatkan ramalan data yang lebih akurat.
- 4) *Dual Currency Deposit* adalah sejenis deposito berjangka valuta asing yang memungkinkan untuk dicairkan dalam dua pilihan mata uang asing yang mempunyai *return* paling tinggi.
- 5) *Exchanges rate risk* adalah risiko yang terjadi karena perubahan jumlah permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing. Hal ini mempengaruhi nilai tukar mata uang tersebut sehingga suatu nilai tukar

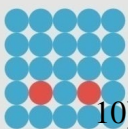
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.  
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

- dapat mengalami apresiasi atau depresiasi terhadap nilai tukar mata uang lain. Risiko terjadi karena adanya fluktuasi dalam pasar valuta asing.
- 6) *Exercise price* adalah harga atau kurs valuta asing yang berlaku pada saat transaksi opsi jatuh tempo.
  - 7) *Exponential smoothing* – linier (Brown) adalah metode pemulusan eksponensial yang dapat digunakan untuk meramalkan data non stasioner. Cara kerja metode ini adalah dengan mengambil perbedaan antara nilai tunggal yang dihaluskan agar menghasilkan kecenderungan pemulusan eksponensial.
  - 8) *Exponential smoothing* – linier (Holt) adalah metode pemulusan eksponensial yang dapat digunakan untuk meramalkan data non stasioner seperti metode Brown. Namun, pendekatan Holt memuluskan nilai trend dengan parameter yang berbeda dengan parameter yang digunakan dalam deret asli.
  - 9) *Exponential smoothing* – kuadrat (Brown) adalah metode pemulusan untuk meramalkan data non stasioner dengan tingkat keakuratan yang lebih tinggi daripada linier atau ganda. Metode ini menggunakan bentuk pemulusan tiga kali lipat. Walaupun seringkali menunjukkan pemulusan eksponensial kuadrat, hal ini tidak terbatas hanya pada fungsi kuadrat, tetapi juga dapat digunakan untuk rangkaian non stasioner yang lebih tinggi daripada derajat pertama.
  - 10) *Exponential smoothing* – musiman (Winter's) adalah metode pemulusan yang ditemukan oleh Winter's yang merupakan hasil pengembangan pemulusan eksponensial Holt dengan menambahkan persamaan baru yang

Hak cipta milik IPB, tahun 2006



MB-IPB  
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

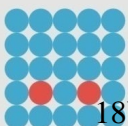


digunakan untuk menghasilkan peramalan yang lebih tepat dengan memperlihatkan unsur musiman.

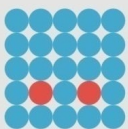
- 11) *Exponential smoothing* – tunggal adalah bentuk pemulusan eksponensial yang paling banyak digunakan. Parameter alfa digunakan untuk memuluskan nilai akhir dari data dan kesalahan dalam peramalan.
- 12) *Forecasting* adalah peramalan untuk memprediksi sederet data berdasarkan data yang telah diketahui atau data masa lalu yang berhubungan. Dalam melakukan peramalan sangat tergantung pada keahlian dan pengalaman peramal, serta data historis yang digunakan.
- 13) *Foreign Exchange* adalah suatu mekanisme perdagangan mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain.
- 14) *Foreign exchange rate* adalah nilai tukar suatu mata uang dalam satuan nilai mata uang negara lain.
- 15) *Foreign exchange quotation* adalah sistem penulisan yang menyatakan harga suatu mata uang dibandingkan mata uang negara lain.
- 16) *Forward rate* adalah nilai tukar valuta asing yang ditetapkan pada saat ini, tetapi berlaku untuk jangka waktu yang akan datang (antara 3 hari sampai 1 tahun ) tergantung perjanjian antara kedua belah pihak.
- 17) *Hard currency* adalah mata uang negara maju yang tergolong dalam kelompok negara G7 dan lebih stabil dibandingkan mata uang negara berkembang.

18) *Hedging* adalah suatu metode lindung nilai untuk meminimalkan atau mengurangi risiko kerugian dalam melakukan transaksi valuta asing

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.







sebagai akibat terjadinya fluktuasi nilai tukar. Instrument yang sering digunakan untuk *hedging* ini adalah *forward*, *futures*, dan *swaps*.

- 19) *Mean Absolute Percentage Error* (MAPE) adalah nilai absolut dari persentase rata-rata seluruh kesalahan (*error*) dari sekelompok data yang akan dianalisis. MAPE merupakan salah satu ukuran ketepatan yang digunakan dalam metode peramalan. Indikator nilai MAPE yang dapat menghasilkan ramalan yang akurat apabila lebih kecil dari angka 10.
- 20) *Mean Squared Error* (MSE) adalah nilai tengah kesalahan kuadrat yang merupakan suatu ukuran ketepatan perhitungan dengan mengkuadratkan masing-masing kesalahan dalam deret data. Nilai tengah kesalahan kuadrat tersebut memberikan bobot yang lebih besar terhadap kesalahan yang besar daripada kesalahan kecil karena kesalahan dikuadratkan sebelum dijumlahkan.
- 21) Metode ARIMA (Box Jenkins) adalah metode yang ditemukan oleh George E. Box dan G. M. Jenkins dengan menerapkan metode *moving average* untuk masalah-masalah peramalan deret berkala. Metode ini mengenai penerapan model ARIMA untuk analisis, peramalan, dan pengendalian deret berkala sehingga dikenal dengan nama metode Box Jenkins untuk peramalan deret berkala.
- 22) *Multi currency deposit* adalah sejenis deposito berjangka valuta asing yang memungkinkan untuk dicairkan dalam berbagai pilihan mata uang asing yang mempunyai *return* paling tinggi.
- 23) *Return* adalah tingkat pengembalian dari suatu investasi

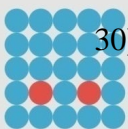
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

- 24) *Time Series* adalah suatu rangkaian variabel yang diamati pada interval waktu ruang yang sama ditunjukkan sebagai sebuah deret berkala.
- 25) Transaksi *Forward* adalah transaksi jual beli valuta asing yang penyerahannya di kemudian hari dengan kurs yang telah disepakati pada tanggal penutupan transaksi , biasanya untuk jangka waktu 30 hari, 90 hari, 180 hari sesuai kesepakatan.
- 26) Transaksi Opsi adalah transaksi pembelian (*call option*) dan penjualan (*put option*) atas sejumlah valuta asing pada kurs dan jangka waktu tertentu sesuai kesepakatan.
- 27) Transaksi Spot adalah transaksi yang terjadi pada spot market, dengan kondisi pembelian dan penjualan valuta asing untuk jangka waktu maksimal dua hari kerja.
- 28) Transaksi Swap adalah transaksi yang terjadi apabila pembelian atau penjualan dilakukan secara tunai (spot) dan penjualan atau pembelian dilakukan secara berjangka (*forward*) dengan kurs yang telah ditetapkan pada tanggal transaksi.
- 29) *Trend Analysis* adalah suatu metode analisis trend yang merupakan suatu bentuk yang khusus dari regresi sederhana dan waktunya merupakan variabel bebas. Hubungan yang terjadi berupa hubungan linear suatu deret data masa lalu dengan waktu sebagai variabel bebas.
- 30) *Soft currency* adalah mata uang negara dari negara berkembang yang sangat berfluktuasi dan sangat bergantung pada mata uang negara maju.
- 31) *Spot rate* adalah nilai tukar valuta asing yang berlaku di tempat tersebut untuk jangka waktu maksimum dua hari.

Hak cipta milik IPB, tahun 2006



MB-IPB  
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.