



OUTLOOK FOREX 2010 (USD, Poundsterling, Euro)

Arga Paradita Sutiyono

Pendahuluan

Valuta asing adalah mata uang negara lain dari suatu negara. US Dollar, Euro, Yen, Poundsterling, Australian Dollar, Singapore Dollar, dan lain sebagainya merupakan valuta asing untuk negara Indonesia. Nilai dari valuta asing dengan nilai mata uang lokal tidak selalu harus sama, dikarenakan adanya perbedaan inflasi di negara-negara tersebut. Valuta asing menjadi komoditi investasi karena banyak pihak meraih kapital gain atas pergerakan atau perubahan nilai valuta asing tersebut.

Pergerakan nilai valuta asing ini sudah menjadi perhatian berbagai pihak untuk melihat seberapa jauh pergerakan tersebut. Pemantauan atas nilai valuta asing sangat dibutuhkan bagi pihak yang mempunyai exposure dalam valuta asing. Adapun exposure yang dimaksudkan yaitu adanya hutang dalam bentuk valuta asing; pendapatan dalam bentuk valuta asing, biaya bahan baku dibeli dalam valuta asing dan investasi dalam bentuk valuta asing.

Penelitian valuta asing telah banyak dilakukan berbagai pihak untuk kepentingan masing-masing baik akademisi maupun untuk kepentingan bisnis diantaranya membahas faktor non ekonomi yang mempengaruhi valuta asing melalui faktor moneter yakni selisih pendapatan riil Indonesia Amerika, selisih inflasi Indonesia dan Amerika, selisih tingkat bunga Indonesia dan Amerika. Selain itu penelitian juga memberikan alternatif peramalan nilai kurs valuta asing dengan menggunakan pendekatan Box-Jenkins.

Penelitian ini mencoba membahas valuta asing yang terdiri dari hard currency yaitu US Dollar, Poundsterling Inggris dan Euro kemudian melakukan peramalan terhadap valuta asing tersebut.

TEORI VALUTA ASING DAN DETERMINANNYA

Hubungan kurs Valas dengan Inflasi (PPP Theory)

Teori yang biasa digunakan untuk menjelaskan kurs valuta asing adalah teori paritas daya beli (*Purchasing Power Parity*). Teori ini dibentuk berdasarkan asumsi bahwa tanpa adanya hambatan internasional, pelanggan akan mengubah permintaan mereka ke tempat dimana harga lebih rendah. Bentuk ini menyatakan bahawa harga sejumlah produk yang sama pada dua negara yang berbeda harusnya memiliki harga yang sama jika diukur dengan mata uang yang sama. Namun karena adanya perbedaan karakteristik biaya diantara kedua negara tersebut akan menyebabkan harga barang yang sama akan berbeda di kedua negara tersebut. Sehingga permintaan barang pada negara yang berbiaya tinggi (inflasi tinggi) akan lebih rendah dan menyebabkan mata uangnya terdepresiasi terhadap negara dengan biaya murah (inflasi rendah). Teori paritas daya beli ini diperkenalkan oleh seorang ekonom Swedia, Gustav Cassel pada tahun 1918.

Selain itu ada teori International Fisher Effect yang menggunakan suku bunga sebagai pengganti inflasi, untuk menjelaskan mengapa kurs berubah sepanjang waktu. Menurut Fisher, tingkat suku bunga bebas resiko nominal mencakup pengembalian riil dan inflasi. Jika investor dari seluruh negara menginginkan pengembalian yang sama, perbedaan tingkat suku bunga antar negara merupakan akibat perbedaan inflasi. Teori ini menyatakan bahwa mata uang asing dengan suku bunga yang relatif tinggi akan terdepresiasi karena suku bunga nominal yang tinggi mencerminkan taksiran infalsi yang tinggi.

Baile dan McMohan (1989) melakukan penelitian mengenai hubungan antra kurs valas dengan harga-harga komoditi yang dinyatakan dalam uang lokal di pasar internasional. Hubungan antara kurs valas dan harga komoditi dalam doktrin paritas daya beli yaitu kurs valas akan cenderung menurun dengan proporsi yang sama dengan kenaikan harga. Secara matematis dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$P^{ind} = P^{usa} \times Rp / US\$$$

Jika diketahui bahwa : $PPP = P^{ind}/P^{USA}$ atau $PPP = CPI^{ind}/CPI^{USA}$ maka persamaan di atas dapat ditulis:

$$Rp / US\$ = \beta(CPI^{Ind} / CPI^{USA})$$

Jika ditulis ke dalam persamaan logaritma menjadi:

$$\log Rp / US\$ = \beta(\log CPI^{Ind} / \log CPI^{USA})$$

Dari model di atas, persentase perubahan (*growth*) nilai kurs dipengaruhi oleh perbedaan inflasi. Inflasi merupakan persentase perubahan indeks harga barang dan jasa di negara tertentu. Apabila Indonesia mengalami inflasi tinggi dari USA dan nilai kurs tidak berubah. Hal ini akan menyebabkan harga ekspor barang dan jasa Indonesia menjadi relatif mahal dan tidak mampu berkompetisi dengan barang dan jasa dari luar negeri. Ekspor Indonesia akan cenderung menurun sedangkan impor dari negara lain akan cenderung meningkat. Dampaknya Rupiah akan mengalami tekanan dan terdepresiasi.

Pendekatan Moneter

Pendekatan moneter didasarkan oleh teori permintaan dan penawaran uang. Pendekatan ini didasari dengan cara menggabungkan antara teori kuantitas uang dan doktrin paritas daya beli. Model ini dikembangkan oleh Bappenas untuk melihat pengaruh beberapa variabel moneter terhadap nilai tukar rupiah pada periode 1997-2000. Secara matematis model yang dibuat adalah sebagai berikut:

$$Spot_t = (md_t - md'_t) - M(y_t - y'_t) + S(r_t - r'_t)$$

Berdasarkan persamaan di atas, kurs spot nominal dipengaruhi oleh: perbedaan jumlah uang beredar yang ada di dalam negeri dan luar negeri ($md_t - md'_t$), perbedaan pendapatan dalam negeri dan luar negeri ($y_t - y'_t$), dan perbedaan suku bunga dalam negeri dan luar negeri ($r_t - r'_t$)

Berdasarkan pendekatan moneter maka hasil yang diharapkan adalah sebagai berikut:

- a. Model ini memprediksi bahwa kenaikan jumlah uang beredar menyebabkan kenaikan harga domestik secara proporsional, yang kemudian melalui doktrin paritas daya beli akan mendorong terjadinya depresiasi mata uang domestik
- b. Hubungan antara nilai tukar dan pendapatan riil relatif negatif. Adanya kenaikan pendapatan riil domestik menyebabkan kenaikan kelebihan permintaan uang. Untuk mencapai keseimbangan hanya dapat dipenuhi dengan penurunan harga domestik. Berdasarkan doktrin paritas daya beli, penurunan harga domestik akan menyebabkan apresiasi mata uang domestik.
- c. Model ini memprediksi bahwa semakin tinggi perbedaan suku bunga akan menyebabkan turunnya permintaan akan uang domestik yang pada akhirnya akan menyebabkan depresiasi mata uang domestik.+

Walaupun demikian, ada beberapa asumsi yang harus dipenuhi dalam pendekatan moneter ini:

- Pendekatan moneter tidak menekankan aliran perdagangan dan aliran modal sebagai faktor penentu perubahan nilai tukar sebagaimana neraca pembayaran
- Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar hanyalah fenomena moneter semata-mata.
- Parameter M dan S diasumsikan sama untuk dalam negeri dan luar negeri
- Berlakunya doktrin paritas daya beli

Model Meese dan Rogoff

Meese dan Rogoff (1983) telah membangun model yang dipercaya oleh para pakar ekonomi sebagai sesuatu yang menyebabkan perubahan nilai tukar:

$$r = \frac{P}{P_f} = \left(\frac{M}{M_f} \right) \left(\frac{k_f}{k} \right) \left(\frac{y_f}{y} \right)$$

Yang kemudian dapat dijabarkan lebih lanjut ke bentuk:

$$r = \frac{P}{P_f} = \left(\frac{M}{M_f} \right) \left(\frac{y_f}{y} \right) \cdot K(i_f - i, \Pi_f - \Pi, TB)$$

Model ini menjelaskan bahwa harga valuta asing (r) akan meningkat jika:

- peningkatan jumlah beredar dalam negeri (M)
- penurunan jumlah uang beredar (Mf)
- Peningkatan pendapatan riil di negara asing (yf)
- Penurunan pendapatan riil di dalam negeri (Y)
- Kenaikan suku bunga di negara asing (if)
- Penurunan suku bunga dalam negeri (i)
- Kenaikan tingkat inflasi dalam negeri (Π)
- Penurunan tingkat inflasi di negara asing (Π_f)
- Penurunan neraca perdagangan dalam negeri (TB)

TINGKAH LAKU VALUTA ASING

Mata uang USD masih merupakan mata uang pedoman bagi Rupiah. Umumnya penguatan Rupiah atas rupiah atas dollar akan diikuti dengan mata uang lainnya dan begitu sebaliknya. Untuk itu, perlu diketahui korelasi antara kurs Rupiah terhadap USD dengan Poundsterling, dan Euro dari tahun 2000 hingga tahun 2009.

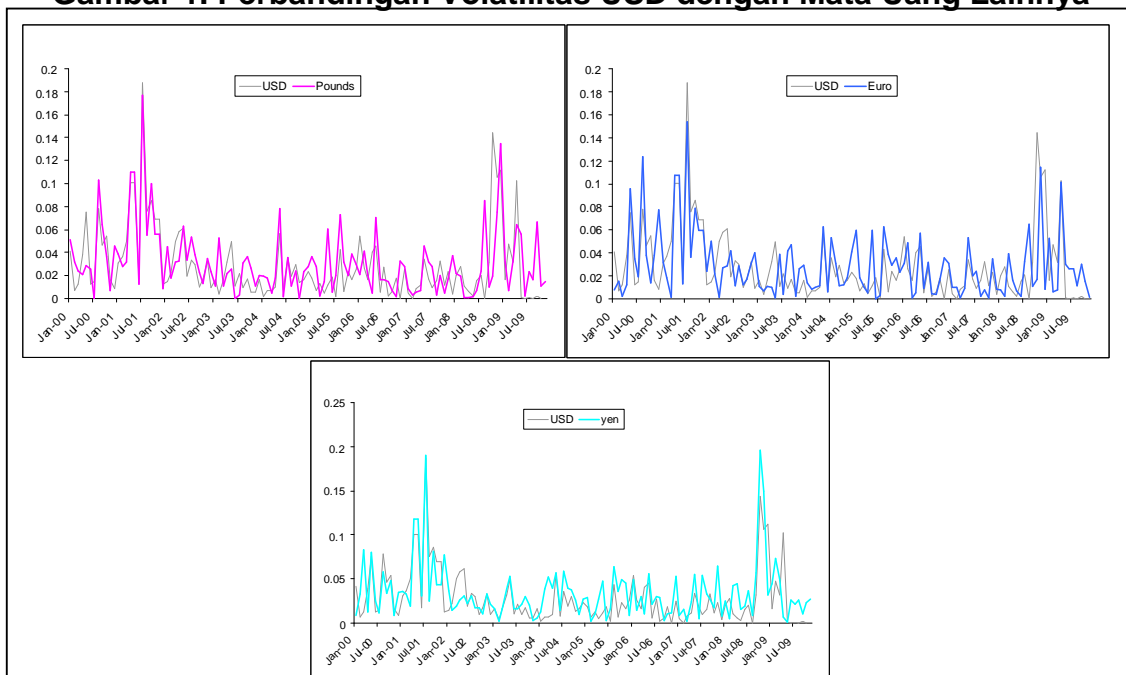
Tabel 1. Korelasi US Dolar dengan Beberapa Mata Uang

Mata Uang	Koefisien Korelasi
Pound	0,39
Euro	0,47

Tabel di atas menunjukkan bahwa adanya hubungan yang positif dengan kurs mata uang lainnya. Artinya ketika kurs Rupiah terhadap USD semakin kuat maka kurs Rupiah terhadap mata uang lainnya juga akan semakin menguat. Kurs Rupiah terhadap USD memiliki korelasi yang cukup erat dibandingkan Euro dan Pounds

Selain itu, perlu juga diketahui perbandingan volatilitas antar kelima mata uang tersebut. Data menunjukkan bahwa volatilitas USD mempunyai volatilitas yang relatif rendah di antara keempat mata uang lainnya. Berikut adalah perbandingan volatilitas USD dengan Poundsterling, dan Euro.

Gambar 1. Perbandingan Volatilitas USD dengan Mata Uang Lainnya





Gambar di atas menunjukkan bahwa terjadi volatilitas yang cukup besar pada tahun 2001 dan akhir tahun 2008. Volatilitas USD relatif lebih rendah dari volatilitas mata uang lainnya, seperti Poundsterling, dan Euro. Pergerakan volatilitas ketiga mata uang ini selalu lebih tinggi dari mata uang USD dari tahun 2000 hingga Maret 2009. Kondisi ini menunjukkan bahwa memegang mata uang USD jauh lebih aman dari memegang mata uang lainnya.

Model Peramalan Valuta Asing

Metode Analisis

Fluktuasi valuta asing terhadap rupiah sangat dipengaruhi oleh banyak faktor seperti supply demand valuta asing, beda inflasi Indonesia dengan negara Asing, beda suku bunga Indonesia dengan negara asing, beda PDB Indonesia dengan negara asing, ekspor dan impor serta faktor lainnya. Namun disini beberapa peneliti juga yakin bahwa nilai valuta asing saat ini dapat dipengaruhi oleh nilai valuta asing masa lampau demikian pula nilai valuta asing hari ini dapat mempengaruhi nilai valuta asing masa depan.

Dalam mengukur suatu nilai yang dikategorikan sebagai sebuah variabel dapat diduga dengan melakukan analisa *cross section* dan analisa *time series*. Analisa *cross section* adalah menduga variabel tak bebas (Y) yang dapat juga disebut variabel respon dengan menggunakan variabel lain (X) sebagai variabel bebas (prediktor). Analisa ini akan menghasilkan sebuah model penduga berupa persamaan regresi ditambah dengan *error* atau residual.

Analisa selanjutnya adalah analisa *time series* yang merupakan pendugaan suatu variabel tak bebas (respon) dengan menggunakan variabel itu sendiri dimasa lampau sebagai prediktor. Dasar pemikiran dari *time series* adalah pengamatan sekarang (Y_t) tergantung pada 1 atau beberapa pengamatan sebelumnya (Y_{t-1}). Dengan kata lain model *time series* dibuat karena secara statistik ada korelasi antar deret data pengamatan dan hanya menggunakan satu buah variabel saja yang berupa series

Salah satu model *time series* yang klasik adalah AutoRegressive Moving Average (ARMA) atau AutoRegressive Intregated Moving Average (ARIMA) yang berasosiasi dengan Box Jenkins (1976)

ARMA merupakan kombinasi dari model AutoRegressive (AR), yang merupakan estimasi sebuah variabel tak bebas disaat waktu ke t oleh variabel itu sendiri di waktu lampau.

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-p} + e$$

dimana Y_t = nilai variabel Y diwaktu t
 α_0 = konstanta
 Y_{t-p} = nilai variabel Y di waktu t-p

Sedangkan Moving Average (MA) adalah model yang mengestimasi sebuah variabel tak bebas dari residunya di masa lampau

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 \mu_{t-p} + e$$

dimana Y_t = nilai variabel Y diwaktu t
 α_0 = konstanta
 μ_{t-p} = Residu dari model di waktu t-p

Berdasarkan kedua model AR dan MA maka digabungkan menjadi model ARMA dengan bentuk persamaan berikut:

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-p} + \alpha_2 \mu_{t-p} + e$$

Untuk memenuhi sifat parsimoni maka waktu lampau diestimasi hanya 1 periode sebelumnya yakni t-1 sehingga model ARMA menjadi

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + \alpha_2 \mu_{t-1} + e$$

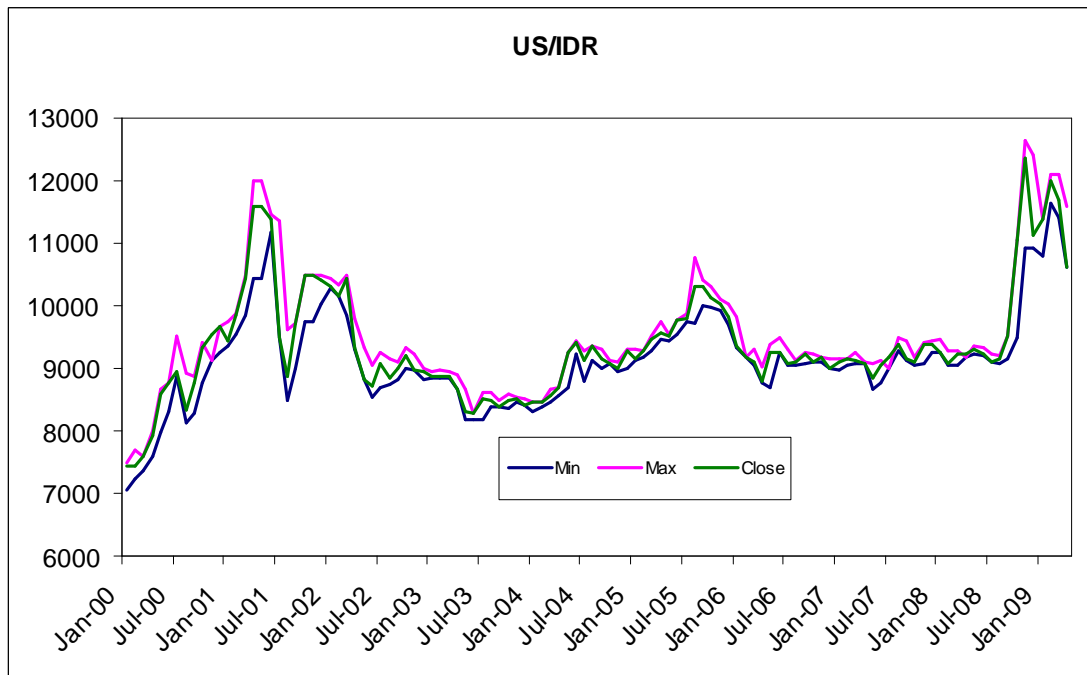
Model ARMA atau ARIMA dapat digunakan apabila residu dari model ini bersifat homoskedastis, jika residu dari model ARMA atau ARIMA ini bersifat heteroskedastis maka model peramalan ARMA dan ARIMA tidak dapat dilakukan. Sebagai penggantinya adalah dengan menggunakan persamaan regresi Ordinary Least Square biasa (OLS).

Analisa Kurs USD – IDR

1. Analisis Deskriptif

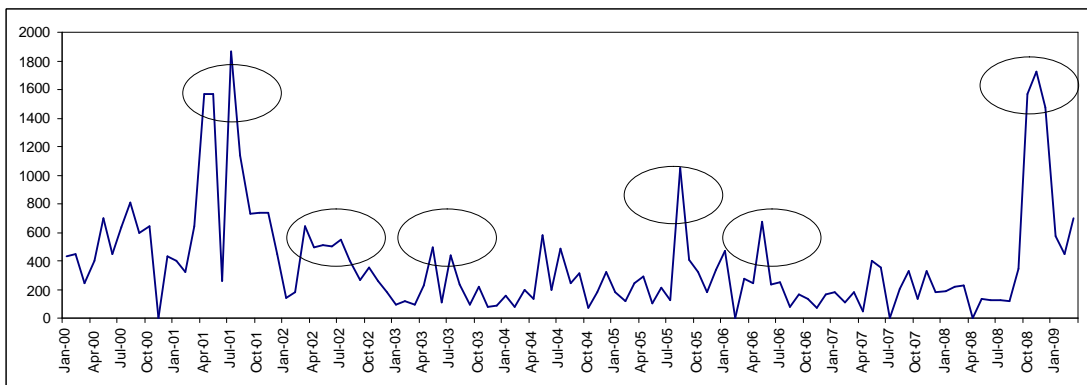
Nilai tukar IDR terhadap US Dollar menunjukkan tren yang cenderung tetap dengan beberapa apresiasi dollar US dari periode Januari 2000 – April 2009. Nilai tukar IDR terhadap US Dollar berada pada kisaran Rp 8000-an per Dollar pada awal tahun 2000. Namun Rupiah semakin melemah hingga mencapai level Rp 12000 pada akhir tahun 2008. Pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US dapat dilihat pada gambar di bawah.

Gambar 2. Grafik Pergerakan Kurs Rupiah terhadap USD



Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar mengalami fluktuasi yang cukup tajam pada pertengahan tahun 2001 dan akhir tahun 2008. Kondisi ini terlihat dari *spread* nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar . Selisih (*spread*) antara kurs minimum dan kurs maksimal secara lengkap dapat dilihat pada gambar di bawah.

Gambar 3. Grafik Spread USD terhadap Rupiah



2. Peramalan Rupiah terhadap Dollar US

Peramalan dilakukan dengan metode ARIMA. Peramalan yang akan dilakukan meliputi peramalan kurs minimal, kurs maksimal, dan peramalan kurs penutupan untuk setiap bulan. Sehingga nantinya didapat tiga model untuk menggambarkan nilai kurs untuk periode yang akan datang. Ketiga model tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Bentuk Umum Peramalan Kurs Rupiah terhadap US Dollar

KURS	ARIMA (p,d,q)
Close	(1,0,1)
Min	(1,0,0)
Max	(1,0,0)

Sehingga bentuk umum untuk masing-masing model adalah sebagai berikut:

- Close

$$Close_t = 1928,856 + 0,7964Close_{t-1} + 0,2588Error_{t-1} + \varepsilon_t$$

- Max

$$Max_t = 1158.65 + 0,88068Max_{t-1} + \varepsilon_t$$

- Min

$$Min_t = 1262,93 + 0,864419Min_{t-1} - \varepsilon_t$$

Melalui persamaan di atas, Kita dapat meramalkan nilai kurs minimal, maksimum dan kurs penutupan pada bulan yang berikutnya

Tabel 3. Prediksi Peramalan US Dollar

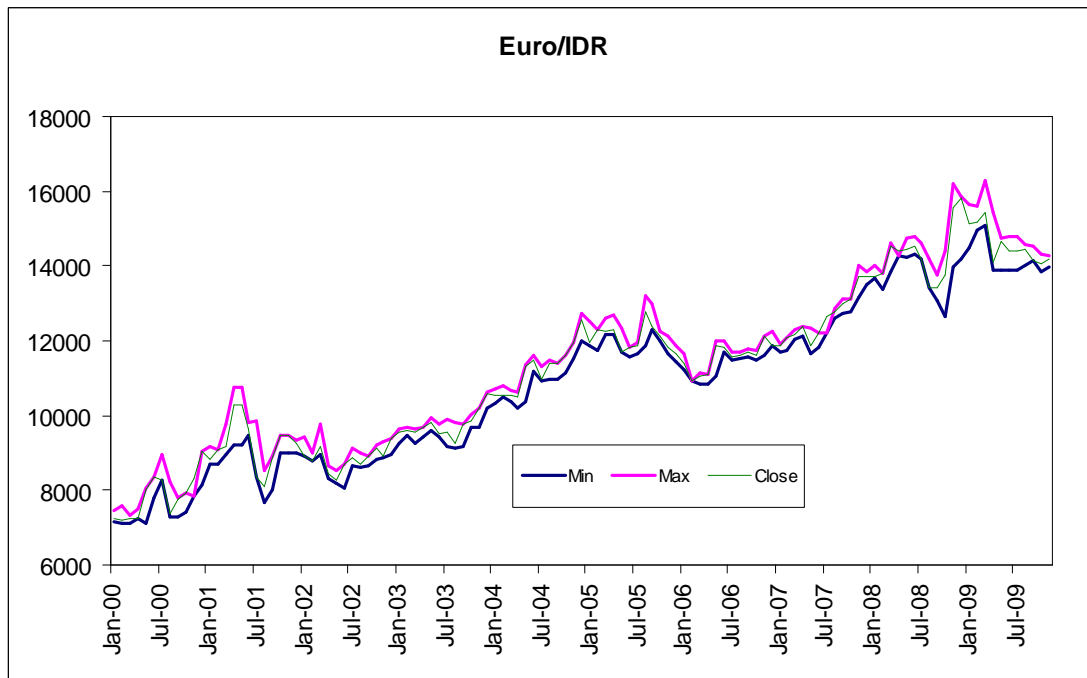
Forecast	MIN	MAX	CLOSE
Dec-09	9367.86	9599.9486	9442.25
Jan-10	9329.97	9613.1136	9425.34
Feb-10	9296.85	9624.7076	9410.08
Mar-10	9267.89	9634.9183	9396.32
Apr-10	9242.58	9643.9105	9383.9

Analisa Kurs Euro Terhadap Rupiah

1. Analisis Deskriptif

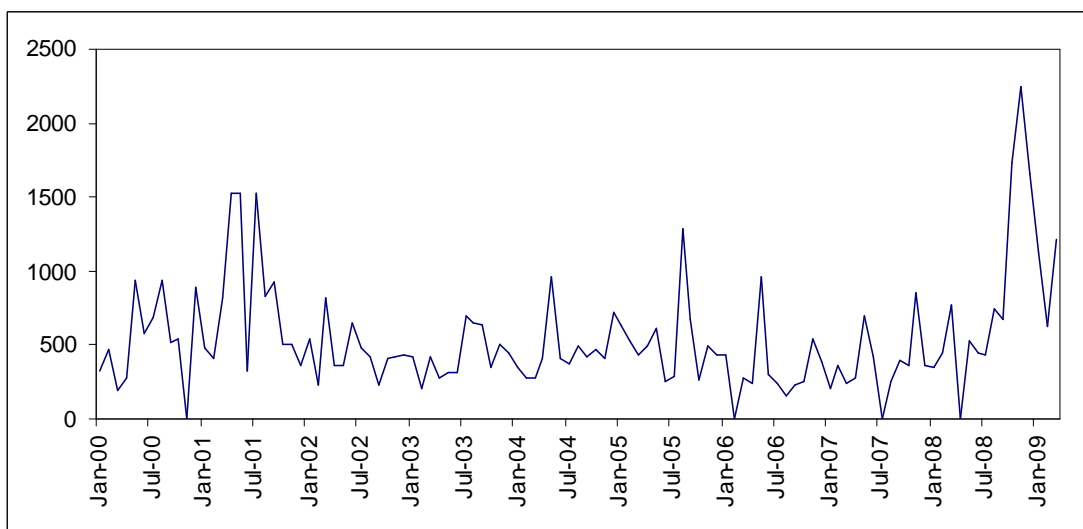
Nilai tukar IDR terhadap Euro menunjukkan tren yang cenderung menguat dengan beberapa apresiasi dari periode Januari 2000 – April 2009. Nilai tukar IDR terhadap Euro berada pada kisaran Rp 7000-an pada awal tahun 2000. Namun Rupiah semakin melemah hingga mencapai level Rp 1500 pada akhir tahun 2008. Pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Euro dapat dilihat pada gambar di bawah.

Gambar 4. Grafik Pergerakan Kurs Rupiah terhadap Euro



Fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Euro relatif sama dengan fluktuasi kurs Rupiah terhadap US Dollar dan. Nilai tukar Rupiah terhadap Euro mengalami fluktuasi yang cukup tajam pada pertengahan tahun 2001 dan akhir tahun 2008. Kondisi ini terlihat dari *spread* nilai tukar Rupiah terhadap Euro. Selisih (*spread*) antara kurs minimum dan kurs maksimal secara lengkap dapat dilihat pada gambar di bawah.

Gambar 5. Grafik Spread Rupiah terhadap Euro



2. Peramalan Rupiah terhadap Euro

Peramalan dilakukan dengan metode ARIMA. Peramalan yang akan dilakukan meliputi peramalan kurs minimal, kurs maksimal, dan peramalan kurs penutupan untuk setiap bulan. Sehingga nantinya didapat tiga model untuk menggambarkan nilai kurs untuk periode yang akan datang. Ketiga model tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Bentuk Umum Peramalan Kurs Rupiah terhadap Euro

KURS	ARIMA (p,d,q)
Close	(2,1,2)
Min	(2,1,1)
Max	(1,1,1)

Sehingga bentuk umum untuk masing-masing model adalah sebagai berikut:

- Close

$$Close_t = 22,212 + Close_{t-1} + 0,615Close_{t-2} - 0,615Close_{t-3} - 0,184723\varepsilon_{t-1} - 0,7975\varepsilon_{t-2}$$

- Max

$$Max_t = 10,8156 + 1,816192Max_{t-1} - 0,816192Max_{t-2} - 0,9860\varepsilon_{t-1} + \varepsilon_{t-1} + \varepsilon$$

- Min

$$Min_t = 14.478 + 1.9834Min_{t-1} - 1,206Min_{t-2} + 0,22Min_{t-3} - 0,997\varepsilon_{t-1} + \varepsilon$$

Melalui persamaan di atas, Kita dapat meramalkan nilai kurs minimal, maksimum dan kurs penutupan pada bulan yang berikutnya

Tabel 5. Prediksi Peramalan Euro

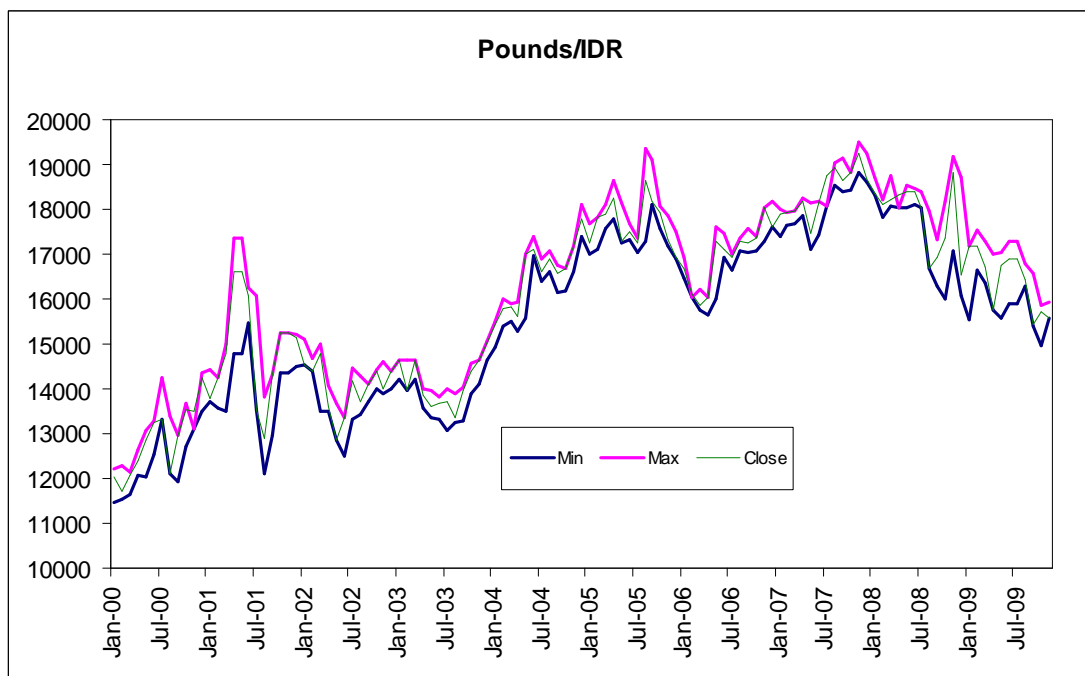
Forecast	MIN	MAX	CLOSE
Dec-09	14135.16	14454	14378.4
Jan-10	14247.16	14622.9	14495.6
Feb-10	14299.01	14772.2	14556.2
Mar-10	14302.79	14905.3	14588.5
Apr-10	14272.41	15025.4	14621

Kurs Poundsterling terhadap Rupiah

1. Analisis Deskriptif

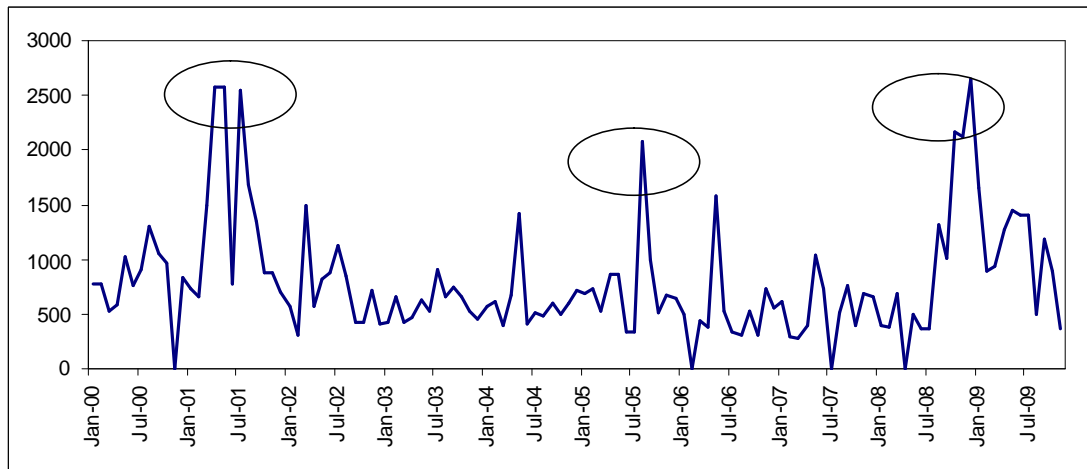
Nilai tukar IDR terhadap Poundsterling menunjukkan tren yang cenderung menguat meskipun Poundsterling sempat mengalami penurunan dari periode Januari 2000 – April 2009. Nilai tukar IDR terhadap Pounds berada pada kisaran Rp 11000-an per Pounds pada awal tahun 2000. Namun Rupiah semakin melemah hingga mencapai level Rp 13000 per Pounds pada akhir tahun 2008. Pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Poundsterling dapat dilihat pada gambar di bawah.

Gambar 6. Grafik Pergerakan Kurs Rupiah terhadap Poundsterling



Fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Poundsterling relatif berbeda dengan fluktuasi kurs Rupiah terhadap US Dollar, Euro ,dan Yen Jepang. Nilai tukar Rupiah terhadap Pounds mengalami fluktuasi yang cukup tajam pada pada pertengahan tahun 2001 hingga akhir 2001, kemudian Juli 2005 dan akhir tahun 2008. Kondisi ini terlihat dari *spread* nilai tukar Rupiah terhadap Poundsterling. Selisih (*spread*) antara kurs minimum dan kurs maksimal secara lengkap dapat dilihat pada gambar di bawah.

Gambar 7. Grafik Spread Rupiah terhadap Poundsterling



2. Peramalan Rupiah terhadap Poundsterling

Peramalan dilakukan dengan metode ARIMA. Peramalan yang akan dilakukan meliputi peramalan kurs minimal, kurs maksimal, dan peramalan kurs penutupan untuk setiap bulan. Sehingga nantinya didapat tiga model untuk menggambarkan nilai kurs untuk periode yang akan datang. Ketiga model tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Bentuk Umum Peramalan Kurs Rupiah terhadap Poundsterling

KURS	ARIMA (p,d,q)
Close	(2,1,0)
Min	(1,1,1)
Max	(1,1,1)

Sehingga bentuk umum untuk masing-masing model adalah sebagai berikut:

- Close

$$Close_t = 3,81955 + 1,861Close_{t-1} - 0,861Close_{t-2} - 0,9815 \varepsilon_{t-1} + \varepsilon$$

- Max

$$Max_t = 2,974 + 1,8841Max_{t-1} - 0,80841Max_{t-2} - 0,988\varepsilon_{t-1} + \varepsilon$$

- Min

$$Min_t = 41,3 + Min_{t-1} - 0,215Min_{t-2} + 0,215Min_{t-3} - \varepsilon_{t-1} + \varepsilon$$

**Tabel 7. Prediksi Peramalan Poundsterling**

Forecast	MIN	MAX	CLOSE
Dec-09	15712.8	16204.2	15733.9
Jan-10	15629.5	16456.9	15844.1
Feb-10	15637.4	16686.2	15921
Mar-10	15697	16894.8	15978.7
Apr-10	15738	17084.7	16025.3

Kesimpulan

Berdasarkan analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kurs mata uang USD terhadap rupiah didapat bahwa variable selisih suku bunga antara tingkat suku bunga Indonesia dengan suku bunga Amerika dan selisih inflasi antara Indonesia dengan Amerika merupakan variabel yang secara signifikan berpengaruh terhadap pergerakan mata uang USD terhadap rupiah.

Fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing umumnya mempunyai tren yang sama dari waktu ke waktu. Kurs Rupiah terhadap mata uang USD yang merupakan kurs valuta asing acuan (pedoman) mempunyai korelasi yang cukup erat dengan mata uang *hard currency* lainnya, seperti: Poundsterling, dan Euro. Pelemahan (Penguatan) kurs Rupiah atas USD tentunya akan diikuti oleh pelemahan (penguatan) kurs Rupiah atas mata uang *Poundsterling dan Euro*.

Walaupun demikian, besarnya fluktuasi nilai tukar Rupiah di antara *hard currency* cukup berbeda. Fluktuasi nilai tukar Rupiah atas USD relatif lebih rendah diantara *hard currency* lainnya.. Kondisi ini mengindikasikan bahwa USD lebih aman untuk dipegang.

Peramalan Nilai tukar Mata uang internasional terhadap rupiah dapat dilakukan dengan metode Autoregressive Integrated Moving Average (ARIMA) dengan nilai lag untuk Autoregressive (AR) dan Moving Average (MA) yang berbeda-beda untuk setiap mata uang.

Berdasarkan hasil peramalan USD memperlihatkan bahawa trend pergerakan IDR terhadap USD masih menunjukan penguatan dibandingkan dengan tahun 2008 dimana kisaran IDR/USD untuk 5 bulan kedepan adalah 9400 – 9600 Rp/USD sehingga akan menyeret penguatan IDR terhadap Euro dan Poundsterling

Implikasi

Memegang Dollar relatif lebih aman dibandingkan dengan Poundsterling dan Euro karena volatilitasnya yang lebih rendah

Emiten Indonesia masih berpeluang untuk tetap memiliki keuntungan kurs di tahun 2010, mengingat ekspektasi suku bunga yang rendah

Research Team

Wahyu Mardi Widarini

Research Analyst

wm_widarini@asiasecurities.co.id

Ext : 114

Supriyadi

Research Analyst

supriyadi@asiasecurities.co.id

Ext : 127

Arga Paradita Sutiyono

Research Analyst

arga_ps@asiasecurities.co.id

Ext : 148

Resty Febiyanti

Research Analyst

resty_febiyanti@asiasecurities.co.id

Ext : 125

Bodi Gautama

Research Analyst

bodi_gautama@asiasecurities.co.id

Ext : 114

PT ASIA KAPITALINDO SECURITIES Tbk.
(Member of The Indonesia Stock Exchange)

Menara Imperium, 12X Fl., Suite C,

Jl. H.R. Rasuna Said, Kav. 1A,

Jakarta 12980

Indonesia

Phone : 62-21-835 4120

Fax : 62-21-835 4130

<http://www.asiasecurities.co.id>

DISCLAIMER

The information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable. However, none of PT Asia Kapitalindo Securities Tbk and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents makes any representation or warranty (express or implied) or accepts any responsibility or liability as to, or in relation to, the accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report or as to any information contained in this report or any other such information or opinions remaining unchanged after the issue thereof. We expressly disclaim any responsibility or liability (express or implied) of PT Asia Kapitalindo Securities Tbk, its affiliated companies and their respective employees and agents whatsoever and howsoever arising (including, without limitation for any claims, proceedings, action, suits, losses, expenses, damages or costs) which may be brought against or suffered by any person as a result of acting in reliance upon the whole or any part of the contents of this report and neither PT Asia Kapitalindo Securities Tbk, its affiliated companies or their respective employees or agents accepts liability for any errors, omissions or misstatements, negligent or otherwise, in the report and any liability in respect of the report or any inaccuracy therein or omission there from which might otherwise arise is hereby expressly disclaimed. The information contained in this report is not to be taken as any recommendation made by PT Asia Kapitalindo Securities Tbk or any other person to enter into any agreement with regard to any investment mentioned in this document. This report is prepared for general circulation. It does not have regard to the specific person who may receive this report. In considering any investments you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice.

©2008 PT Asia Kapitalindo Securities Tbk. All right reserved. This report may not be reproduced or redistributed, in whole or in part, without the written permission of Asia Securities and the firm accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect.