



Pertemuan 12

International Fisher Effect (IFE) & Expectations Theory

1. International Fisher Effect (IFE)

a. Pengertian

International Fisher Effect (IFE) menyatakan bahwa selisih tingkat bunga antar dua negara akan tercermin pada perubahan kurs mata uang di masa depan.

Bunga Lebih Tinggi

Negara dengan **bunga lebih tinggi** → cenderung mengalami **depresiasi** mata uang.

Bunga Lebih Rendah

Negara dengan **bunga lebih rendah** → cenderung mengalami **apresiasi** mata uang.

“Negara dengan suku bunga lebih tinggi, mata uangnya cenderung melemah di masa depan.”

Kenapa? Karena suku bunga tinggi biasanya tanda inflasi atau risiko ekonomi tinggi → sehingga nilai mata uang akan menyesuaikan (melemah) agar pasar tetap seimbang.

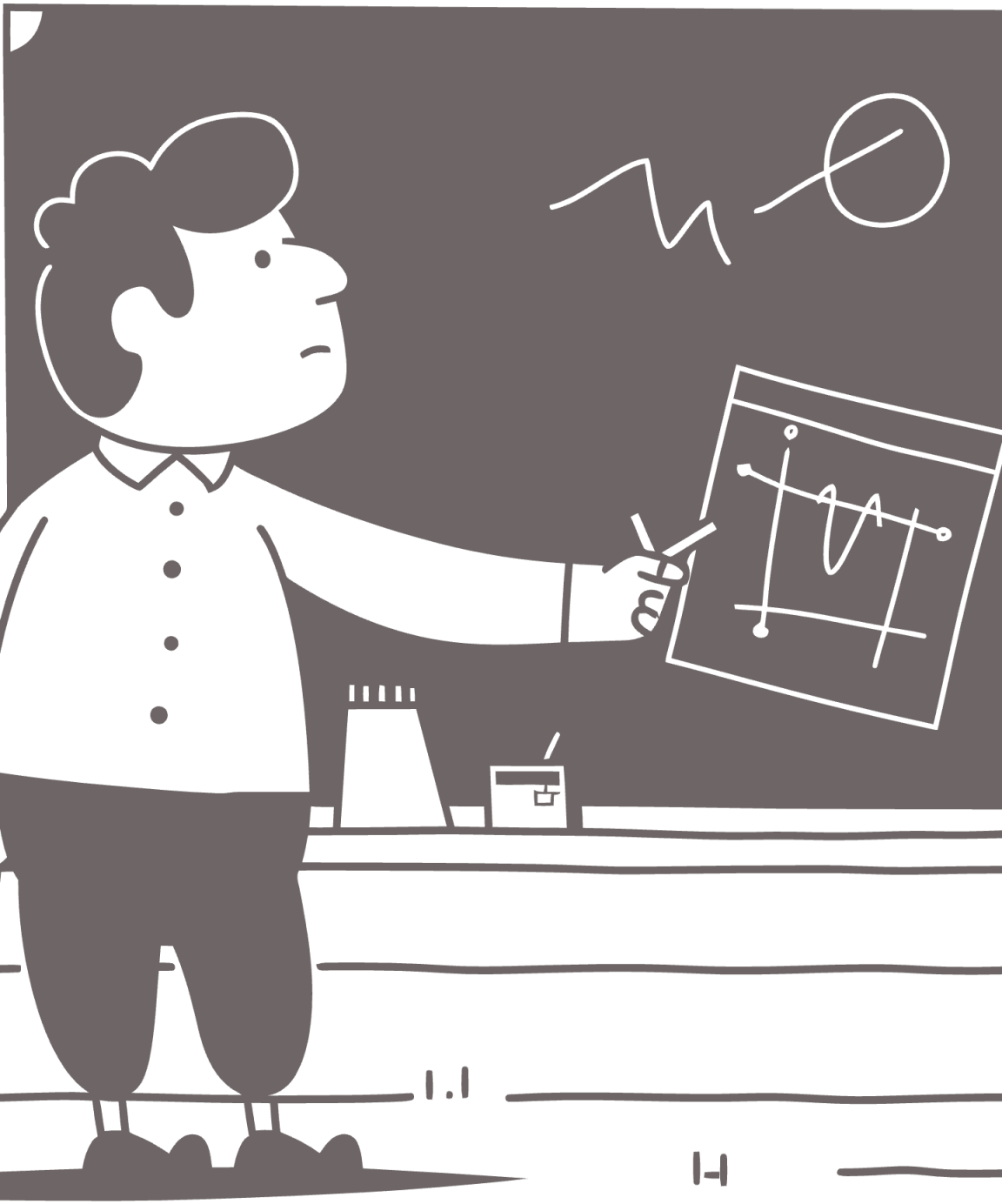


Negara dengan suku bunga tertinggi dan terendah

Kondisi Suku Bunga	Contoh Negara	Efek Menurut IFE
Tinggi	Argentina, Turki, Nigeria	Mata uang melemah
Rendah	Jepang, Swiss, Zona Euro	Mata uang menguat



<https://id.tradingview.com/symbols/ECONOMICS-ARINTR/>



b. Rumus IFE

$$E\left(\frac{\Delta S}{S}\right) \approx i_{domestik} - i_{asing}$$

$E(\Delta S/S)$

estimasi perubahan kurs spot

$i_{domestik}$

bunga domestik

i_{asing}

bunga luar negeri

c. Contoh IFE

Data Awal

- Bunga Indonesia = 8%
- Bunga AS = 3%
- Kurs spot sekarang = Rp 15.000/USD

Perhitungan

$$E\left(\frac{\Delta S}{S}\right) = 0,08 - 0,03 = 0,05 = 5\%$$

Artinya: Rupiah diprediksi melemah 5% terhadap USD.

Kurs masa depan:

$$15.000 \times (1 + 0,05) = 15.750$$

2. Expectations Theory

a. Pengertian

Expectations Theory menyatakan bahwa **kurs forward mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kurs spot di masa depan.**

Forward = hasil prediksi kolektif pasar.

Bank, trader, dan pelaku pasar sudah memasukkan faktor-faktor seperti:

- ekspektasi inflasi,
- suku bunga,
- kondisi ekonomi,
- permintaan & penawaran valas.

Jadi, forward rate bisa dipandang sebagai "ramalan" kolektif pasar.



Kenapa Penting Bagi Perusahaan?

- Membantu menentukan **kapan hedging** dilakukan.
- Memberi gambaran arah kurs tanpa perlu analisis rumit.
- Menghindari keputusan spekulatif.
- Digunakan untuk membaca arah pergerakan nilai tukar.

b. Rumus Expectations Theory

$$F_t = E(S_{t+1})$$

F_t

kurs forward saat ini

$E(S_{t+1})$

ekspektasi kurs spot di periode mendatang

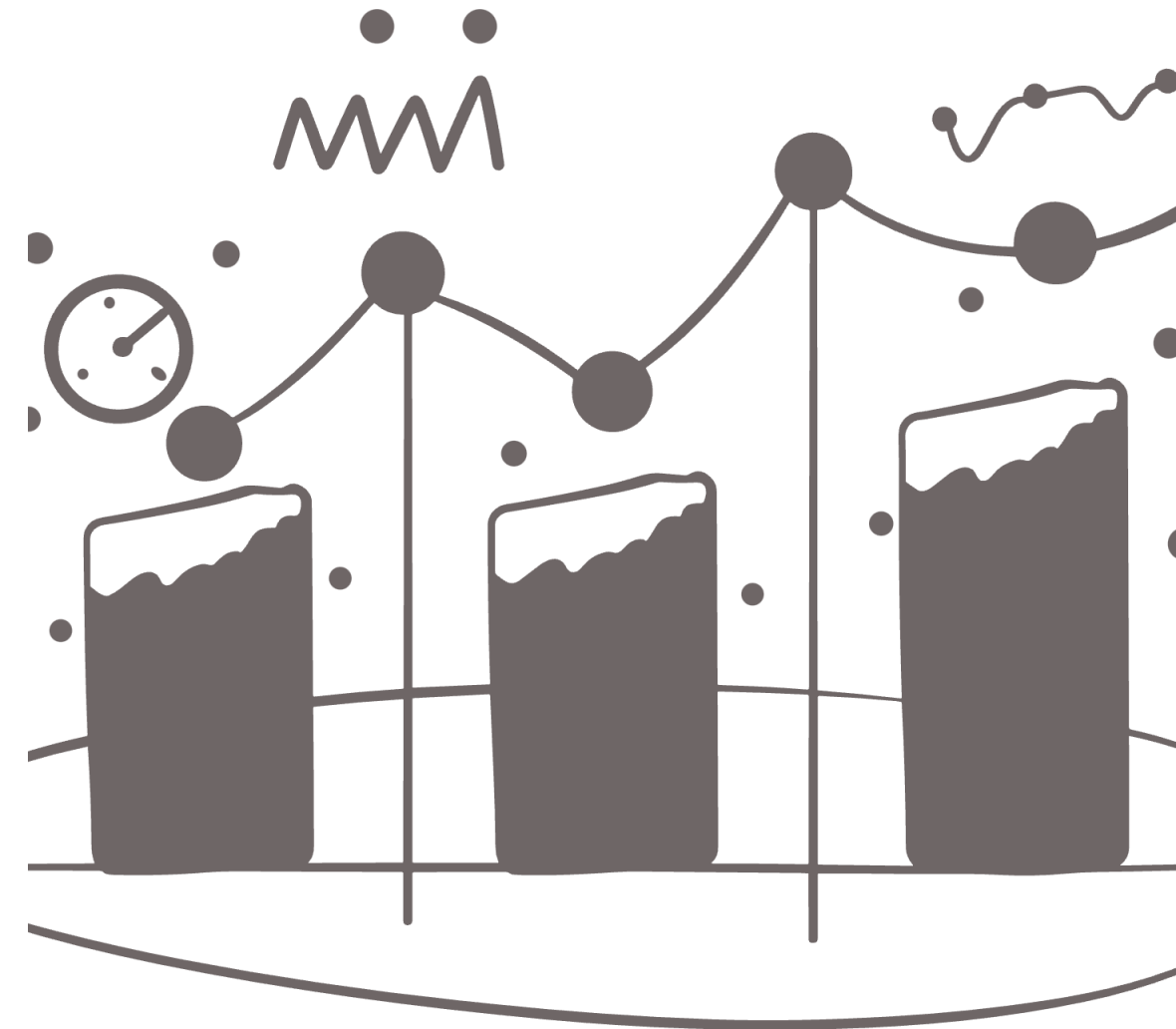
Fungsi Utama Expectations Theory

Forward rate digunakan sebagai:

➡ **Indikator sentimen pasar tentang kurs di masa depan.**

Jika forward lebih tinggi dari spot: → pasar ekspektasi **rupiah melemah**.

Jika forward lebih rendah dari spot: → pasar ekspektasi **rupiah menguat**.



c. Contoh Expectations Theory

Data

- Kurs spot Rp 15.000/USD
- Kurs forward 1 tahun Rp 15.500/USD

Interpretasi

pasar memperkirakan kurs spot setahun ke depan = Rp 15.500/USD.

Jika forward lebih tinggi dari spot: → pasar ekspektasi **rupiah melemah**.



c. Contoh Expectations Theory

Contoh Ekstrem 1 — Sesuai Ekspektasi (Theory Works)

Kondisi awal:

- Kurs spot hari ini = **Rp 15.000/USD**
- Forward 1 bulan = **Rp 16.000/USD**
- **Forward sangat tinggi** → pasar yakin rupiah akan melemah parah.

1 bulan kemudian:

- Kurs spot aktual = **Rp 16.200/USD**

Analisis:

Forward = 16.000

Spot aktual = 16.200

- **Ternyata benar! Rupiah memang melemah.**
- Forward cukup dekat dengan hasil akhirnya → *expectations theory konsisten*.

Makna:

Forward berhasil memprediksi arah pasar.

Perusahaan yang melakukan hedging menggunakan forward “aman dari kerugian besar”.

Contoh Ekstrem 2 — Tidak Sesuai Ekspektasi (Theory Fails!)

Kondisi awal:

- Kurs spot hari ini = **Rp 15.000/USD**
- Forward 1 bulan = **Rp 16.000/USD**
- Pasar super pesimis terhadap rupiah → ekspektasi melemah jauh.

1 bulan kemudian:

- Kurs spot aktual = **Rp 13.000/USD (!!)**

Analisis:

Forward = 16.000

Spot aktual = 13.000

- **Prediksi pasar *total gagal*.**
- Tidak ada yang menyangka rupiah menguat sedalam ini.

Mengapa bisa gagal?

- Ada kejutan: arus modal besar masuk ke Indonesia
- BI intervensi pasar
- The Fed menurunkan suku bunga drastis
- Situasi geopolitik berubah



Artinya: Forward **bukan jaminan kebenaran**, hanya cerminan *sentimen pasar saat ini*.
Jika terjadi kejutan besar, forward bisa meleset jauh.

c. Contoh Expectations Theory

Contoh Ekstrem 3 — Forward “Salah Arah” (Reverse Reality)

- **Forward rate:** Rp 14.500/USD
- **Spot hari ini:** Rp 15.000/USD
- Forward lebih rendah dari spot → pasar ekspektasi rupiah **menguat**.

1 bulan kemudian:

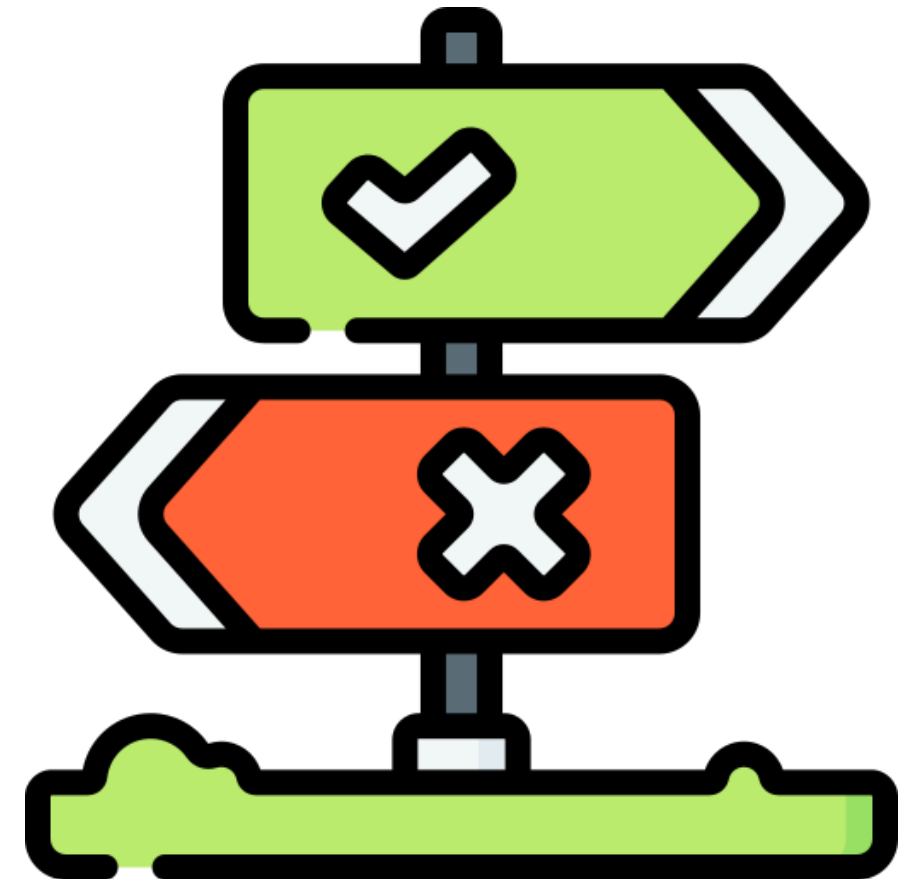
Spot aktual: **Rp 17.000/USD**

- BUKAN hanya salah prediksi, **arahnya saja terbalik!**

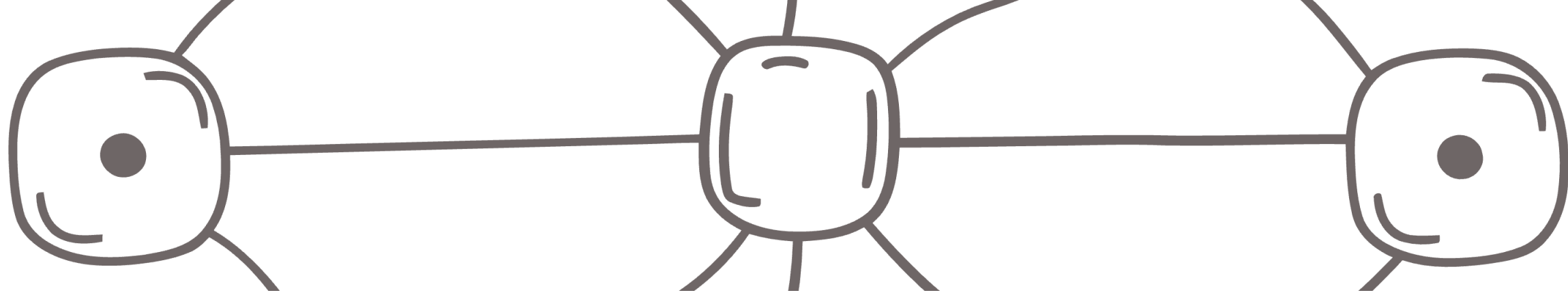
Forward bilang rupiah akan menguat, kenyataan: rupiah melemah sangat tajam.

Artinya:

- Forward bisa digunakan sebagai indikator,
- **tapi bukan alat meramal masa depan yang akurat.**



Artinya: Forward **bukan jaminan kebenaran**, hanya cerminan *sentimen pasar saat ini*.
Jika terjadi kejutan besar, forward bisa meleset jauh.



3. Hubungan IFE & Expectations Theory

1

IFE

perbedaan bunga menentukan arah perubahan kurs.

2

Expectations Theory

Forward rate = prediksi kurs spot di masa depan.

3

Kesimpulan

Jika keduanya berlaku → forward rate akan sesuai dengan prediksi IFE.

4. Latihan Soal

Soal 1 (IFE)

Data Soal

- Bunga Inggris = 4%
 - Bunga Jepang = 1%
 - Kurs spot sekarang = GBP/JPY = 200
-

Pertanyaan

Prediksi kurs 1 tahun ke depan menurut IFE?



Jawaban:

IFE memakai rumus:

$$E \left(\frac{\Delta S}{S} \right) = i_{domestik} - i_{asing}$$

Jika kita memandang kurs GBP/JPY, maka:

- Inggris = domestik (karena GBP di depan)
- Jepang = asing

Masukkan angka:

$$E \left(\frac{\Delta S}{S} \right) = 0.04 - 0.01 = 0.03 = 3\%$$

Artinya:

→ Kurs diprediksi naik **3%** (GBP melemah terhadap Yen).



Hitung Kurs Masa Depan

$$S_{t+1} = S_t \times (1 + 0.03)$$
$$S_{t+1} = 200 \times 1.03 = 206$$

Interpretasi

“Jadi menurut IFE:

→ Kurs GBP/JPY satu tahun mendatang = **206**

Artinya:

- Butuh lebih banyak Yen untuk membeli 1 GBP
- GBP **melemah**
- Yen **menguat**

Sesuai dengan teori bahwa negara dengan bunga lebih tinggi (Inggris) mata uangnya melemah.”

Soal 2 (Expectations Theory)

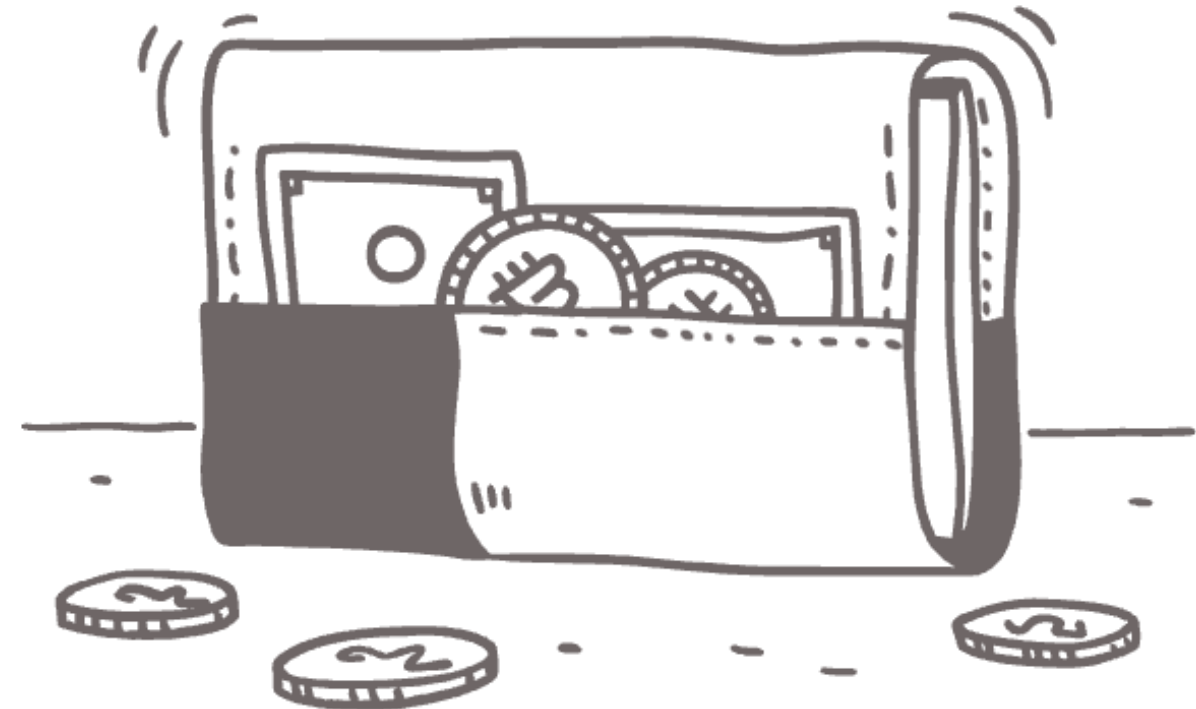
Data Soal

- Kurs spot EUR/USD = 1,10
- Kurs forward 1 tahun = 1,15

Menurut Expectations Theory, berapa kurs spot yang diharapkan 1 tahun ke depan?

Jawaban:

Forward rate = ekspektasi kurs spot → 1,15.





Kesimpulan International Fisher Effect (IFE) & Expectations Theory

Apa yang Kita Pelajari Hari Ini?

- IFE: **Selisih suku bunga** → **prediksi perubahan nilai tukar**
- Expectations Theory: **Kurs forward = ekspektasi pasar terhadap kurs spot masa depan**
- Keduanya memberi **alat bantu** untuk membaca arah pergerakan kurs, tapi **bukan kebenaran absolut**.



Thank
you!

- ❑ Madura, J. (2021). *International Financial Management* (13th ed.). Cengage Learning.
- ❑ Eun, C. S., & Resnick, B. G. (2018). *International Financial Management*. McGraw-Hill.
- ❑ Krugman, P., Obstfeld, M., & Melitz, M. (2018). *International Economics: Theory and Policy*. Pearson.